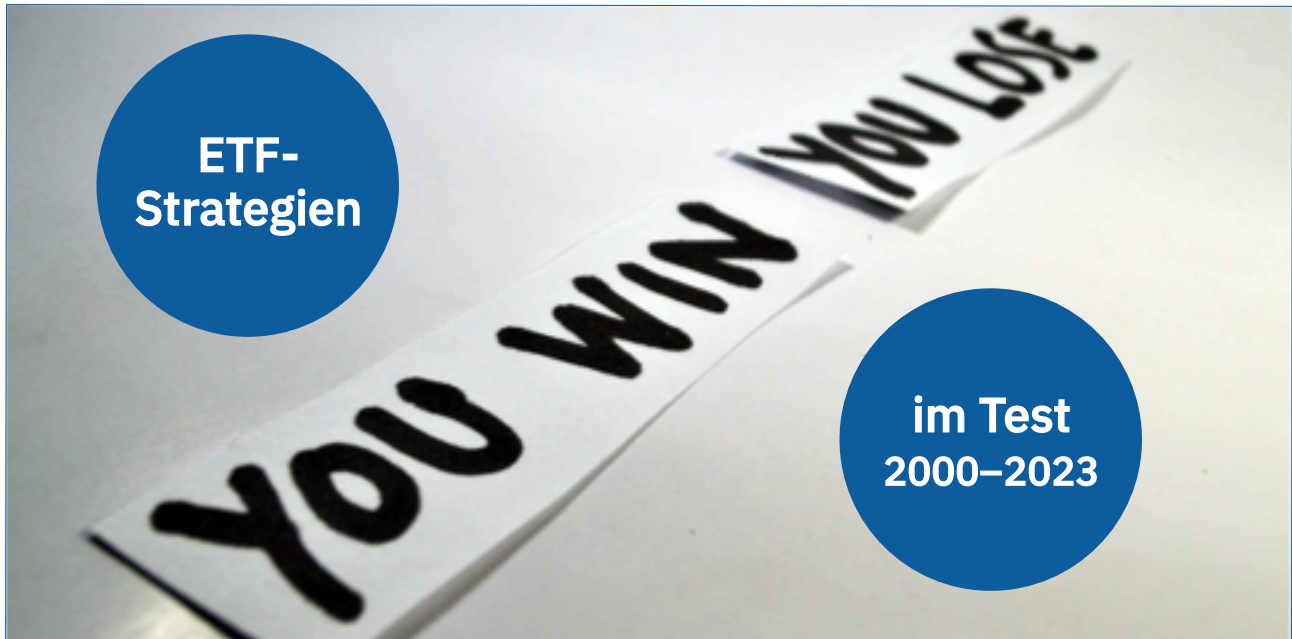


# Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



## Titelthema

# Pflegeleichte Investmentstrategien

- ETF-Strategien
- Funktionsweise
- Langzeittest
- Multi-Asset
- Rebalancing
- Trendfolge

## Analyse

Zeitenwende am Aktienmarkt?

Inversion der Renditekurve:  
Risikoanlagen könnten positiv reagieren

## Nachhaltigkeit

Fallstudie zu New Food Systems: Präzisionsfermentation und kultiviertes Fleisch als Investmentmöglichkeiten

# Pflegeleichte Investmentstrategien

Wer nicht viel Zeit in die Geldanlage investieren kann, sollte sich einen unabhängigen Finanzberater, Vermögensverwalter oder Fondsmanager suchen. Oder er sollte eine pflegeleichte Anlagestrategie nutzen, die sich kostengünstig, zeitsparend und komfortabel umsetzen lässt.

Für alle, die ihre Geldanlage selbst in die Hand nehmen wollen, haben wir Investmentstrategien getestet, die mit wenigen ETFs umsetzbar sind. Die ETFs fungieren als Bausteine und ermöglichen es, ein diversifiziertes Portfolio mit wenigen Transaktionen aufzubauen.

ETFs sind börsengehandelte Fonds, die einen Index nachbilden. So kann damit die Wertentwicklung einer Vielzahl von Aktien, Anleihen oder Rohstoffen kostengünstig ins Depot geholt werden. ETFs sind kostengünstig, weil sie „nur“ einen Index nachbilden, damit auf einen aktiven Fondsmanager verzichten und dem Anleger dessen Aufgaben überlassen.

ETFs sind transparent, weil sich ihre Wertentwicklung direkt aus der Entwicklung des zugrunde liegenden Index ableiten lässt. Bei Langzeittests hat das den Vorteil, dass sich die Wertentwicklung eines ETF auch für Zeiträume berechnen lässt, an dem es ihn noch nicht gab. Zum Backtesten reichen dafür die historischen Indexdaten, die meist deutlich länger verfügbar sind. Das ermöglicht uns realistische Tests von Investmentstrategien bis zurück ins Jahr 2000.

In dieser Ausgabe des Portfolio Journals erklären wir die Funktionsweise besonders pflegeleichter Investmentstrategien, die einfach und kostengünstig von Privatanlegern umgesetzt werden können. In unserem Langzeittest (2000 bis 2023) vergleichen wir antizyklisches Rebalancing mit prozyklischer Trendfolge. Sie erfahren, welchen Mehrwert diese Ansätze bieten, welche Rendite sich damit erzielen ließ und wie hoch der Stress in unterschiedlichen Krisen war. In unseren Testzeitraum sind mit dem Platzen der Dotcom-Blase 2000, der Finanzkrise 2008 und dem Coronacrash 2020 sehr unterschiedliche Stressphasen enthalten. Aber wir beleuchten auch die Auswirkungen der starken Zinserhöhung im Jahr 2022.



Oliver Paesler  
(Chefredakteur)



Allen, die mehr über dieses Thema erfahren wollen, empfehle ich einen Blick ins PJ 07-2020 zu werfen.



## Analyse

### Kriegers Kolumne

Die Aktienrente darf kein Rohrkrepierer werden! 4

### Manfred Hübner

Kommt die Frühjahrsbelebung? 6

### Nils Reiche

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

### Dr. Alexander Schwarz

Zyklusstrukturanalyse 12

### Mathias Beil

Zeitenwende am Aktienmarkt? 13

### Curt Organt

Small-Cap-Gewinnerwartungen bleiben widerstandsfähiger als die der größeren US-Wettbewerber 16

### Serdar Kucukakin

Die Märkte kennen zur Zeit nur noch Optimisten - diese begehen „Cherry Picking“ 19

### Debbie King

Inversion der Renditekurve: Risikoanlagen könnten positiv reagieren 22

### Marcus Weyerer

Fundamentale Qualität ist auch bei Dividenden-ETFs entscheidend 25

### Debra Netschert

Der Healthcare-Sektor ist zurück 28

## Titelthema

# Pflegeleichte Investmentstrategien 30

### Oliver Paesler

ETF-Strategien - Funktionsweise - Langzeittest - Multi-Asset - Rebalancing - Trendfolge 30

## Fondsliga 2023

Tabelle 48

Monatsberichte 49

## Musterdepot

Aktien Multistrategie-Aktiendepot 20 59

Multistrategie global 28 61

Trendstarkes Aktiendepot 6 64

Fonds Das krisenfeste Fondsdepot 67

## Nachhaltigkeit

### Conor Walsh

Präzisionsfermentation und kultiviertes Fleisch als Investmentmöglichkeiten 69

Kriegers Kolumne:

## Die Aktienrente darf kein Rohrkrepiierer werden!

Bundesfinanzminister Christian Lindner hat sein Herzensprojekt Aktienrente in einem Interview mit „Euro am Sonntag“ als eine der weitreichendsten Reformen der Altersvorsorge vielleicht seit Bismarck bezeichnet. Doch die dringend notwendige Rentenreform bekommt jetzt von allen Seiten Gegenwind. Und so könnte die von Bundessozialminister Hubertus Heil als „Generationenkapital“ bezeichnete Gesetzesinitiative leider doch als Reförmchen enden.

Die größte Kritik kommt von ausgerechnet von jenen, die sich beim Thema Wirtschaft und Finanzen bisher nicht gerade mit Ruhm bekleckert haben. So postete der Projektsekretär der IG Metall München nach Bekanntwerden der Pläne einen steil fallenden Sechsmontatschart der Tesla-Aktie und kommentierte: „Viel Spaß uns allen mit der Aktienrente.“

Den Sechsmontatschart einer einzigen überbewerteten Aktie mit einem breit gestreuten und gemanagten Portfolio, wie es die Aktienrente dereinst vorsieht, gleichzusetzen, zeugt entweder von absichtlicher Irreführung der Allgemeinheit oder von erheblichen Wissenslücken.

So oder so wird es politisch schwierig werden, einige linke Flügel von einer kapitalgedeckten Rente zu überzeugen. Als Optimist habe ich aber die Hoffnung noch nicht aufgegeben und erhoffe mir eine Rentenreform, die ihren Namen verdient und wichtiger Baustein künftiger Rentenzahlungen sein kann. Auf der Suche nach einem sinnvollen Modell muss man auch gar nicht so weit gehen: Staaten wie Schweden machen mit der Aktienrente bereits seit über 20 Jahren gute Erfahrungen.

Für uns als Vermögensverwalter wiederum wären einige Eckpunkte wichtig; so sollten die Beiträge in die Aktienrente verpflichtend aus dem Bruttogehalt der Arbeitnehmer gezahlt werden und nicht zu einer Erhöhung der Belastung führen. Eine Auszahlung im Rentenalter sollte dann in Raten erfolgen. Die Einführung einer Aktienrente ist allerdings noch nicht absehbar. Deshalb empfehlen wir jedem dringend, sich frühzeitig privat damit mit einer solchen Vorsorgeform zu beschäftigen.



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

Dass es Modelle gibt, die zu stabilen Renditen führen und sinnvoll eingesetzt werden können, zeigen wir immer wieder in Vorträgen, Schulungen und Webinaren. Auch in der neusten Folge unseres Podcasts „Börsenkrieger“ zeigt sich, dass Aktien eben kein spekulatives Risiko sind, sondern langfristig die beste Form der Altersvorsorge. Gerade bankenunabhängige Vermögensverwalter haben gegenüber großen Kapitalsammelstellen aufgrund ihrer Flexibilität sehr große Vorteile. Und so setzen wir in unserer Vermögensverwaltung bereits heute Modelle ein, die optimal zum Aufbau eines Vermögens gesteuert werden. Mal schauen, ob und wie die Politik mit der Aktienrente nachziehen wird ...



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.



## Die Stimmung an den Märkten

# Kommt die Frühjahrsbelebung?

Ab der zweiten Märzhälfte rücken sowohl die Dividendensaison als auch die konjunkturelle Frühjahrsbelebung in den Blickpunkt der Anleger. Während die Auszahlung von Dividenden in durchaus in beachtlicher Höhe als sicher gilt, senden die sentix-Konjunkturdaten bezüglich der wirtschaftlichen Aussichten neue Fragezeichen.

## Strategische Einschätzung (März 2023)

*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:** Nach mehreren Monaten der relativen Verbesserung schalten die sentix-Konjunkturerwartungen wieder in den Rückwärtsgang. Die Erwartungswerte sinken mit rund sieben Punkten in den großen Regionen relativ deutlich. Damit bestätigt sich unsere Einschätzung, dass zwar zunächst eine Rezession in Euroland und den USA abgewendet werden konnte. Mehr als eine Stagnation ist derzeit aber auch nicht gegeben.

Die Lagewerte verharren in Euroland im negativen Bereich, in den USA nahe der Nulllinie. In Verbindung mit den negativen Erwartungswerten ist von einem Frühjahrsaufschwung kaum etwas zu sehen. Besser sieht es derzeit nur in der Region Asien ohne Japan aus. Hier sind Lage- und Erwartungswerte positiv. Das Ende der restriktiven Coronamaßnahmen belebt die chinesische Wirtschaft und damit die gesamte Region.

Für Aktien bedeuten die Daten weiterhin nichts Gutes. Aus Makrosicht bleiben sie gefährdet, zumal auch ein weiterer wichtiger Faktor problematische Signale sendet: die Geldmengenentwicklung M1 in Euroland und M2 in den USA zeigen eine negative Jahresveränderungsrate. Damit bleibt die Überschussliquidität schlecht. Wir erwarten, dass sich der Konkurrenzkampf mit den Renten im Jahresverlauf verstärken wird, da die Liquidität nicht hoch genug ist, um alle Boote zu heben. Und Bonds werden nach dem erneuten Zinsanstieg und der Outperformance von Aktien relativ betrachtet immer attraktiver. Das kurze Laufzeitenende, speziell in den USA, ist auch absolut gesehen attraktiv.



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.

Auch die erneute Eintrübung der Konjunkturerwartungen spielt den Bonds in die Karten. Kurzfristig belastet allerdings noch die erneute Sorge vor anhaltend hoher Inflation, nachdem die Januardaten durchweg schlechter ausgefallen sind, als zuletzt erwartet. Da ab März jedoch die Basiseffekte zunehmend unterstützend wirken, sollte sich in den nächsten Wochen in dieser Frage eher eine Entspannung andeuten. Dass sollte Druck vom Bondmarkt nehmen. Geldpolitisch bleiben die Zügel relativ straff. Aber auch das spricht eher für Bonds als für Aktien.

Im Währungsbereich sendet die Differenz der Konjunkturtrends moderat positive Signale für den Euro gegenüber dem US-Dollar. Das gilt auch für weiter für den japanischen Yen im Verhältnis zum US-Dollar.

Im Edelmetallbereich verbessern sich die Makroaussichten aufgrund der über den Erwartungen liegenden Inflationsdaten wieder, Gleiches gilt für die Nichtedelmetalle.

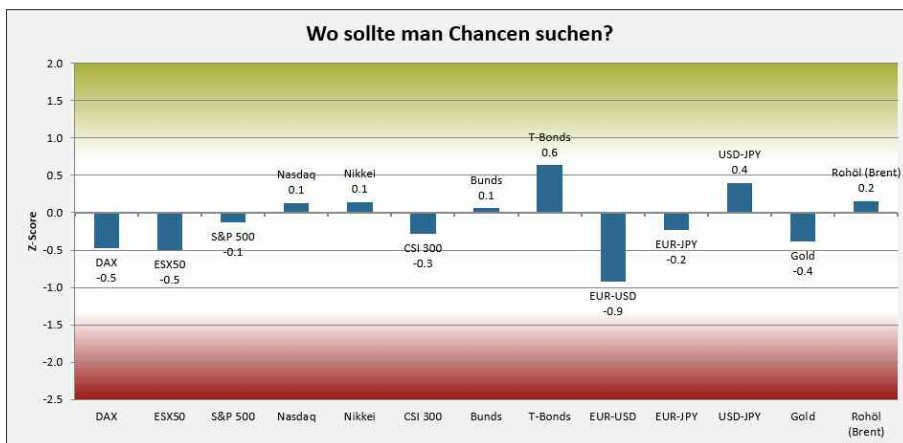
Im sentix-Risikoradar (s. Grafik 1) messen wir bei Aktien neutrale Bewertungen. Stützend wirkt hier vor allem die skeptische Stimmung, während die Markttechnik moderat überkauft ist. Deutlich positive Signale nach der Kurschwäche der letzten Wochen kommen dagegen von den Bondmärkten. Hier ist es ebenfalls die schlechte Stimmung, die maßgeblich das Ergebnis prägt. Der hohe Wert bei den US-Bonds ist mit Vorsicht zu bewerten, da aufgrund eines Hackerangriffes bei der CFTC die Positionsdaten zurzeit nicht aktuell sind. Die Bewertung dieses Teilbereichs basiert auf wochenalten Daten vom 7. Februar. Alle anderen Märkte weisen ebenfalls derzeit keine ausgeprägten Risikolagen aus.



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

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

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



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

Unter saisonalen Aspekten wiesen wir im Vormonat auf das sich eintrübende Aktienfenster ab 20.02. hin. Fast pünktlich wie die Maurer haben die Aktien zu diesem Zeitpunkt auch eine Konsolidierung begonnen.

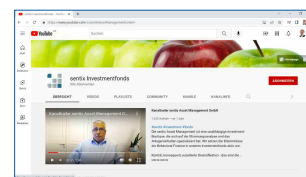
Sie verläuft bislang geordnet und konstruktiv, sodass zunehmend die erneut positive Aktiensaisonalität ab der aktuellen Monatsmitte in den Fokus rückt. Vor allem der April gilt als sehr starker Aktienmonat, was an der Vorfreude auf die großen Dividendenzahltermine im April und Mai liegen dürfte.

Bei Bonds ist der saisonale Pfad uneinheitlich, mit einer moderaten Tendenz zu Zinserhöhungen. Erst ab Jahresmitte hellt sich das saisonale Umfeld für Anleihen nachhaltig auf. Die Phase der saisonalen Unterstützung der Edelmetalle dagegen läuft aus, während die für andere Rohstoffe, zum Beispiel Rohöl, noch gegeben ist.

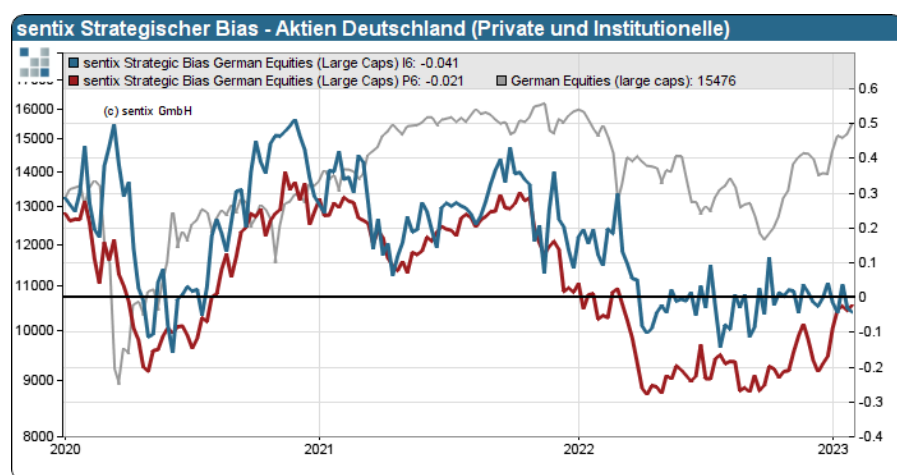
## Taktische Signale

*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.*

In der Modellbetrachtung der Märkte, mit deren Hilfe wir taktische Gelegenheiten aus dem sentix-Datenkranz ermitteln, ergeben sich für Aktien derzeit belastende Signale. Das strategische Grundvertrauen bleibt schwach und hat sich in den letzten Wochen weiter abgeschwächt. Die schlechte Stimmung bietet ein gewisses Gegengewicht, sodass die Modelle zwischen neutralen Signalen und Untergewichtungen schwanken. Deutlich vorteilhafter ist die Lage bei Bonds. Die Stimmungswerte sind so schlecht, dass der TD-Index wieder im Kaufbereich notiert. Hier stehen die Chancen also nicht schlecht, dass es nach der zuletzt schwachen Performance wieder bessere Tage für Anleihenbesitzer geben wird.



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



**Grafik 2: sentix strategischer Bias Aktien Deutschland (Private und Institutionelle)**

Quelle: sentix Asset Management GmbH



## Zusammenfassung

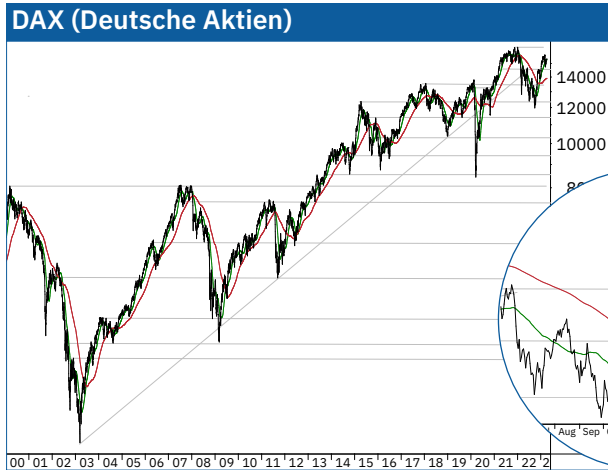
*Die strategischen und taktischen Signale werden additiv berücksichtigt und ergeben die finale Strategie, die in den sentix-Fonds umgesetzt wird.*

Insgesamt bleiben wir bei einer weitgehend unveränderten Fondsstrategie. Die Makrobelastungen sowie die fehlenden taktischen Unterstützungssignale führen in unseren Portfolios zu einer defensiven Aktiengewichtung. Bei Bonds mussten wir zuletzt zwar auch Verluste hinnehmen, doch stehen die Vorzeichen nun wieder klar auf Kurserholung, sodass wir an unserer offensiven Positionierung bei den Festverzinslichen festhalten.

Insbesondere aus Risikoüberlegungen, aber auch wegen des zuletzt wieder leicht steigenden strategischen Grundvertrauens gilt das auch für unsere Edelmetallpositionierung.

Trendcheck:

# DAX, S&P 500, NASDAQ 100



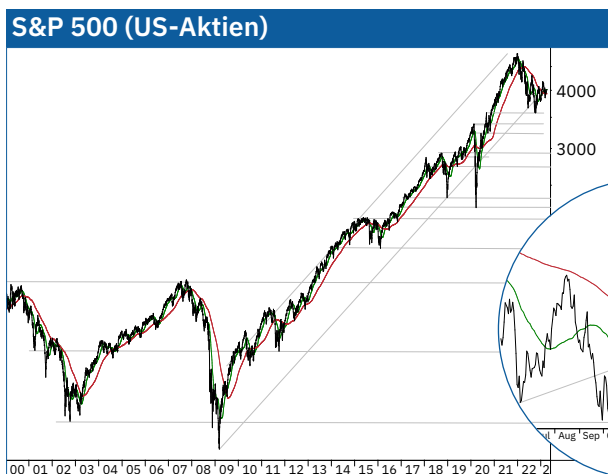
## Wieder in den Aufwärtstrend?



Hat der DAX das Schlimmste hinter sich?

Beim Bereich um die 14.700 Punkte bildete der Chart einen „doppelten Boden“ aus, die Trendwendeformation in einem Abwärtstrend. Keine ideale Formation, da der Abwärtstrend extrem kurzfristig war. Allerdings steigt der Kurs des deutschen Leitindex seitdem wieder. Er könnte kurzfristig die 50-Tage-Linie nach oben durchbrechen und den Aufwärtstrend wieder aufnehmen.

(nr)

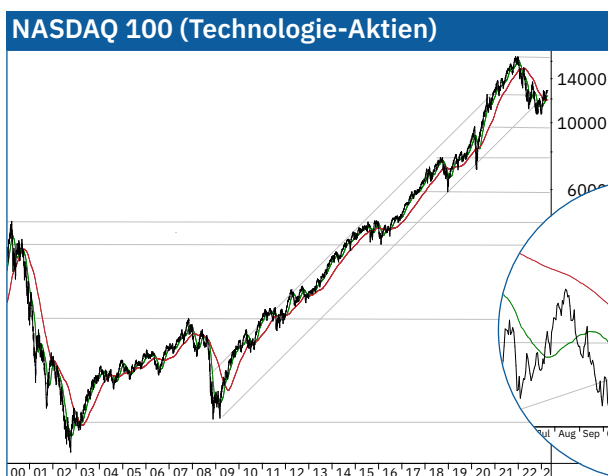


## Leichte Erholung



Kurzfristig gesehen befindet sich der S&P 500

seit dem Zwischentief bei 3.855 Punkten in einem Aufwärtstrend. Der US-Index bildet aktuell höhere Hochs und höhere Tiefs aus. Er durchbrach außerdem die 200-Tage-Linie nach oben und visiert nun die 50-Tage-Linie. Diese Entwicklung ist allerdings mit Vorsicht zu betrachten, mittelfristig sind nämlich noch die Bedingungen für einen Abwärtstrend gegeben. (nr)



## Kräftig aufwärts



Auf einem kräftigen Erholungskurs befindet

sich aktuell der Nasdaq-100. Seit dem Zwischentief bei 11.830 Punkten durchbrach der US-Technologieindex ohne Mühe die 200- und die 50-Tage-Linie. Nun wird es spannend: schafft er es kurzfristig die Widerstandszone zwischen 12.687 und 12.803 Punkten nachhaltig nach oben zu durchbrechen? Die 50- und 200-Tage-Linie signalisieren bereits eine Aufwärtstrend. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

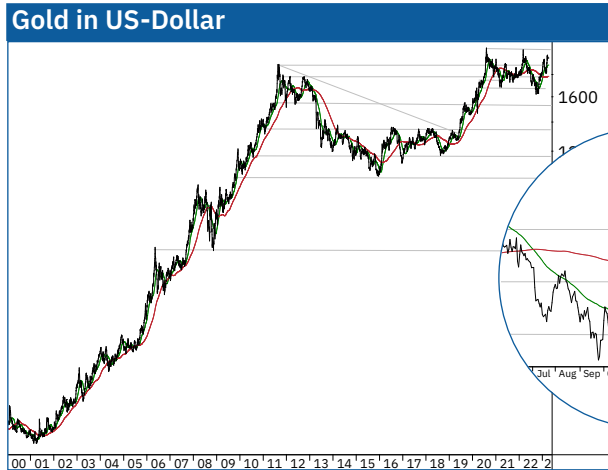
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 28.03.2023

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

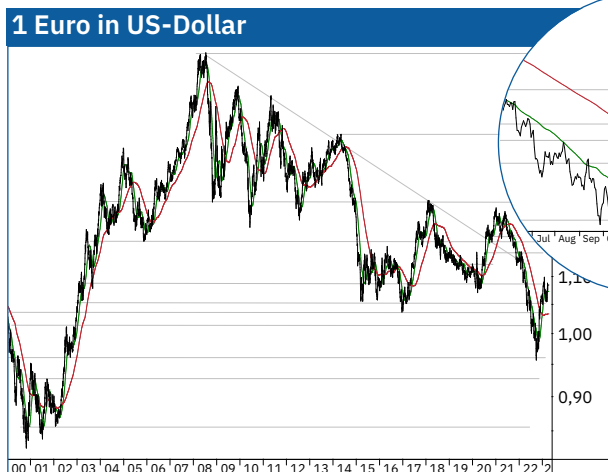
# Gold, US-Dollar, Anleihen



## Kräftige Korrektur



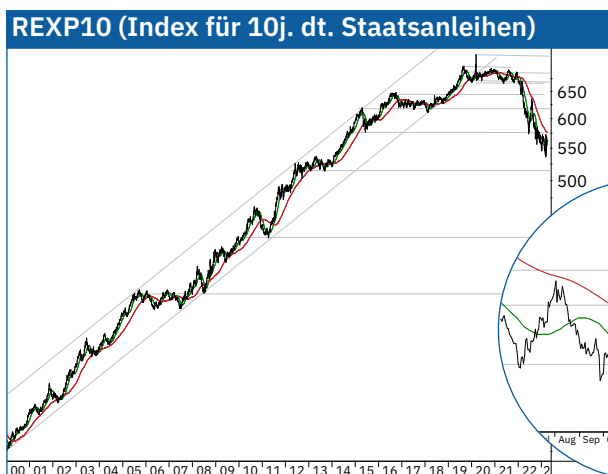
Nach der sehr dynamischen Aufwärtsbewegung kletterte der Goldpreis bis auf das Zwischenhoch bei 1.987,46 US-Dollar. Seit dem Erreichen des Zwischentiefs bei 1.813,72 Dollar legte er also innerhalb von 10 Tagen fast 10 Prozent zu. Danach folgte eine deutliche Korrektur, innerhalb derer das Edelmetall unter die Unterstützung bei 1.950,92 Punkten fiel. Die Unterstützung wird nun zum Widerstand, ein Polaritätswechsel. (nr)



## Tendenz aufwärts



Mehrfach hat der Euro die Unterstützungszone rund um 1,0545 US-Dollar getestet, immer wieder prallte er davon ab. Zuletzt bildete er dabei aber höhere Hochs aus, nun wurde die 50-Tage-Linie nach oben durchbrochen. Hier stellt sich nun die Frage, wie nachhaltig dieser Durchbruch ist. Da die genannte Unterstützung bisher hielt und höhere Hochs ausgebildet werden, spricht viel dafür, dass es nun aufwärts geht. (nr)



## Extrem volatil



Sehr volatil präsentiert sich der REXP10. Nach dem Zwischentief bei 536 Punkten schoss er aufwärts bis auf das Zwischenhoch bei 573 Punkten, danach fiel er beinahe senkrecht wieder bis kurz vor die Unterstützung bei den genannten 536 Punkten. In der darauffolgenden Aufwärtsbewegung durchbrach er die 50-Tage-Linie nach oben, fiel aber direkt wieder darunter. Die Volatilität mahnt zur Vorsicht. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 28.03.2023

Quelle: Captimizer

## Zyklen:

# Zyklusstrukturanalyse

In der letzten Ausgabe vermutete ich, dass es ausgehend vom Hoch am 9. Februar zu einer abwärts verlaufenden Kursbewegung käme, die von einer Gegenbewegung zwischen 24. Februar und 6. März unterbrochen werden sollte. Danach sollte sich die Korrektur weiter bis zu einem Tief in der Kalenderwoche 12 ausdehnen (siehe Portfolio Journal 02-2023, S. 12)

Das höchste DAX-Hoch im Februar lag am 9. und das tiefste Tief am 24. Danach kam es zu einem erneuten Kursanstieg bis zum 7. März, wo sich ein Hoch bildete. Von dort aus fielen die Kurse recht dynamisch bis in Kalenderwoche 12, wo am 20.3. das erwartete Tief entstand. Der DAX hat die erwartete Struktur also prinzipiell abgebildet, auch wenn er sich im Februar preislich betrachtet kaum bewegt hat.

Für den weiteren Verlauf muss ich nun annehmen, dass es ausgehend von dem Tief am 20.3. zu einem neuerlichen Kursanstieg kommt, der bis zur Kalenderwoche 15 (11. – 14. April) andauern könnte. In diesem Bereich wird der nächste relevante Wendepunkt angezeigt, ideal wäre der 13. April. Derzeit wird dort ein wichtiges Hoch erwartet. Sollte das Tief vom 20. März vorher wieder unterschritten werden, dann dürfte es zu weiteren Kursverlusten bis Mitte April kommen, wodurch dort dann ein Tief zu erwarten wäre. Derzeit erscheint dieses Alternativszenario aber weniger wahrscheinlich.



Dr. Alexander Schwarz

Dr. Alexander Schwarz ist bei der GFA-Vermögensverwaltung im Bereich Marktanalysen und Research tätig.

Sein Spezialgebiet sind strukturelle Eigenschaften von Finanzmärkten, wobei das Thema Zeitzyklen besonders im Vordergrund steht.

Schwarz verfasste in den letzten zwei Jahrzehnten zahlreiche Artikel zum Thema Börse und Technische Analyse für das Fachmagazin TRADERS'.



**Abbildung 1:** Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX von Ende Juni 2022 bis einschließlich 24. März 2023. Die gestrichelten Linien zeigen die strukturelle Übereinstimmung mit den ursprünglichen Prognosen sowie einen weiteren möglichen Verlauf. Quelle: Traderfox

# Zeitenwende am Aktienmarkt?

Der Begriff ist inzwischen zu einem Synonym für Veränderung geworden: „Zeitenwende“. Doch nicht nur im Politischen ist die Rede davon. Denn im Zuge von Krieg und Lieferengpässen begann die Inflation, getrieben von Energiepreisen, in den letzten Monaten massiv zu steigen und wirkte sich auf alle Lebensbereiche aus.

Könnte es für Anleger nun eine logische Folgerung sein, langfristig etwa auf Energiewerte zu setzen, um Renditechancen zu erhöhen? Die Hamburger Sutor Bank hat in einer Auswertung untersucht, inwieweit sich Performances ausgewählter Branchen und Investmentstile in den letzten fünf Jahren verändert haben. Dazu hat die Bank neun Branchen- sowie zwei Investmentstil-Indizes (Growth und Value) des Indexanbieters MSCI World auf US-Dollar-Basis nach Jahren (2018 bis 2022) verglichen.

„Zwar zeigen sich von 2021 auf 2022 einige deutliche Verschiebungen in der Performance-Rangliste der Branchen. Doch ob dies ein längerfristiger Trend sein wird, bleibt abzuwarten“, sagt Mathias Beil, Leiter Private Banking bei der Sutor Bank. Aus seiner Sicht werde es auch in den nächsten Jahren eine starke Rotation bei Branchen und Investmentstilen geben. „Auf Branchen wirken einerseits gesamtwirtschaftliche Faktoren, zum anderen branchenspezifische Entwicklungen ein. Ein fundamentaler Trend, dass einige Branchen langfristig im Vorteil gegenüber anderen sein könnten, ist nicht erkennbar. Die beste Strategie für Anleger bleibt die Diversifikation über verschiedene Branchen und Investmentstile hinweg“, erklärt Beil.

Beil sieht eine stärkere Veränderung eher im Hinblick auf Bewertungsmaßstäbe. Nachdem klassische fundamentale Bewertungsmaßstäbe wie KGV oder Dividendenrendite in den letzten Jahren bei vielen Wachstumswerten in den Hintergrund gerückt seien, ändere sich dies nun.

## Energie und Value rotierten schon 2021 in der Rangliste nach oben

Der Vergleich zeigt, dass von 2021 auf 2022 Versorgerwerte in der Performance-Liste weit nach oben gesprungen sind, auch Basiskonsumgüter kletterten nach oben. IT- und Growth-Werte rutschten hingegen weiter nach hinten. Noch schlechter als IT- und Growth-Werte schnitten 2022 Nicht-Basiskonsumgüter ab. Hier zeigen sich aus Sicht von Mathias Beil vor allem die Auswirkungen der gestiegenen Inflation, da Konsumenten aufgrund höherer Ausgaben für Energie und Lebensmittel vor allem bei Nicht-Basiskonsumgütern gespart haben – wie etwa Autos, Bekleidung, Uhren und Schmuck oder auch Hotelübernachtungen.



Mathias Beil

Mathias Beil ist Leiter Private Banking bei der Hamburger Sutor Bank.

Er hat langjährige Erfahrung im Bereich Vermögensverwaltung und -beratung, unter anderem bei der Bethmann Bank, bei der er in Hamburg für die Betreuung und Beratung privater Kunden und für Stiftungen zuständig war.

Daneben war der gelernte Bankfachwirt in verschiedenen Häusern auf Leitungsebene in der Betreuung und Beratung von vermögenden Privatkunden und Family Offices aktiv.

Nicht erst seit 2022, sondern bereits seit 2021 stehen Energiewerte ganz oben in der Performance-Rangliste mit jeweils über 40 Prozent Wertentwicklung im Jahr – während dieses Segment 2020 mit minus 30 Prozent noch weit abgeschlagen am Ende der Vergleichsgruppe lag. Auch Value-Titel sind bereits seit 2021 vor Growth-Werten zu finden und liegen in der oberen Hälfte der Performance-Rangliste.

„Das Ablösen von Growth-Werten durch Value-Titel bei der Wertentwicklung ist nach einigen Jahren der Growth-Dominanz durchaus prägnant. Es werden nun kleinere Brötchen gebacken, aber dafür mit Substanz“, konstatiert Kapitalmarktexperte Beil. Für den IT-Sektor sieht Beil trotz des regelrechten Absturzes von 2021 (+30%) auf 2022 (-31%) aber keinen Beginn einer Zeitenwende ins Negative. „Viele große IT-Unternehmen trimmen ihre Prozesse und Strukturen derzeit stark auf Effizienz, gleichzeitig finden weiterhin massive Investitionen statt, etwa in KI-Technologie. Vor allem die großen Tech-Konzerne werden davon auf lange Sicht profitieren und Entwicklungen dominieren“, erklärt Mathias Beil.



Die Hamburger Sutor Bank, gegründet 1921, bietet mit ihrer Vermögensverwaltung für alle den unkomplizierten Einstieg in den Kapitalmarkt, leistet individuelle Vermögensberatung und managt zahlreiche Stiftungen.

Für Finanzdienstleister entwickelt die Sutor Bank Finanzprodukte und übernimmt das technische und administrative Depotmanagement.



2018	2019	2020	2021	2022
+3,04% Healthcare	+47,55% IT	+43,78% IT	+41,77% Energie	+47,60% Energie
+1,97% Versorger	+34,14% Growth	+36,62% Nicht-Basiskonsumgüter	+29,85% IT	-4,66% Versorger
-2,60% IT	+27,77% Industrie	+34,18% Growth	+27,87% Finanzinstitute	-4,97% Healthcare
-5,51% Nicht-Basiskonsumgüter	+26,57% Nicht-Basiskonsumgüter	+19,94% Grundstoffe	+22,79% Value	-5,82% Value
-6,42% Growth	+25,51% Finanzinstitute	+14,10% Healthcare	+21,40% Growth	-6,13% Basiskonsumgüter
-10,09% Value	+23,90% Healthcare	+11,68% Industrie	+20,34% Healthcare	-10,19% Finanzinstitute
-10,10% Basiskonsumgüter	+23,35% Grundstoffe	+7,78% Basiskonsumgüter	+17,93% Nicht-Basiskonsumgüter	-10,75% Grundstoffe
-14,54% Industrie	+22,80% Basiskonsumgüter	+4,76% Versorger	+16,60% Industrie	-13,20% Industrie
-15,18% Energie	+22,74% Value	-0,38% Value	+16,32% Grundstoffe	-29,05% Growth
-16,93% Grundstoffe	+22,53% Versorger	-2,84% Finanzinstitute	+13,06% Basiskonsumgüter	-30,97% IT
-16,97% Finanzinstitute	+12,48% Energie	-30,52% Energie	+9,84% Versorger	-33,36% Nicht-Basiskonsumgüter

**Grafik 1: Performance Branchen und Investmentstile 2018 bis 2022**

Quelle: MSCI, Sutor Bank; Performance-Angaben pro Jahr in US-Dollar

„Blickt man nur auf die großen Ausschläge nach oben, könnten Anleger derzeit verleitet sein, hauptsächlich auf Energie- oder Versorgerwerte zu setzen. Doch die Erfahrung zeigt, dass es bei starken Ausschlägen nach oben schnell wieder nach unten gehen kann“, sagt Beil. Gerade in der Energiebranche steckt eine sehr hohe Dynamik, einerseits durch die Transformation weg von fossilen Quellen, andererseits müsse weiterhin darauf gesetzt werden, um die Energieversorgung zu sichern.

Zudem gebe es auch bei nachhaltigeren Energiequellen Risiken, etwa durch zunehmende Regulatorik. Interessant seien aus seiner Sicht eher Werte, die weniger Ausschläge zeigten und relativ kontinuierlich in der oberen Hälfte der Rangliste stehen – wie etwa Healthcare.

### **Comeback fundamentaler Bewertungsmaßstäbe**

Beim Ansetzen von Bewertungsmaßstäben erkennt Mathias Beil eine Gegenbewegung. Solide Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und Dividendenrendite seien aus seiner Sicht in den letzten Jahren bei vielen Investoren stärker in den Hintergrund geraten. „In der Ära der Wachstumswerte stand weniger die klassische Bilanzbewertung im Vordergrund, sondern vielmehr die Wachstumsprognose. Viele Unternehmen konnten diese Prognosen letztlich jedoch nicht erfüllen“, erklärt Beil. Das Comeback der fundamentalen Bewertung führe in der Konsequenz auch zu weniger Übertreibung an den Märkten und damit zu mehr Stabilität an der Börse.

## Small-Cap-Gewinnerwartungen bleiben widerstandsfähiger als die der größeren US-Wettbewerber

Nur wenige würden bestreiten, dass das derzeitige Marktumfeld in den USA nach wie vor schwierig ist: Inflation, steigende Zinssätze und ein schwächeres Wachstum belasten das Vertrauen der Anleger. Es überrascht nicht, dass angesichts der unsicheren Lage risikoreichere Anlagen im vergangenen Jahr am stärksten gelitten haben, wobei vor allem kleinere US-Unternehmen unter starken Verkaufsdruck gerieten.

Aus unserer Sicht hat das Pendel für kleinere Unternehmen allerdings zu weit ausgeschlagen, da sich der extreme Pessimismus hinsichtlich der makroökonomischen Aussichten von den zugrunde liegenden Fundamentaldaten abgekoppelt hat. Vor diesem Hintergrund betrachten wir vier Gründe, warum das Jahr 2023 für langfristig denkende Anleger ein günstiger Zeitpunkt sein könnte, um sich an kleineren Unternehmen zu beteiligen, da sich die US-Wirtschaft als widerstandsfähiger erweisen könnte als bisher angenommen.

Das Bewertungsargument war selten so überzeugend für kleinere US-Unternehmen. Seit dem Höchststand im November 2021 sind die Bewertungen sprunghaft gesunken und bewegen sich nun im Vergleich zu größeren Unternehmen auf historisch niedrigen Niveaus. Seit dem Zusammenbruch der Technologieblase waren die relativen Bewertungen von Small-Caps nicht mehr so günstig. Die Anleger sind verständlicherweise durch die hohe Inflation, die restriktive Geldpolitik und die Angst vor einer Rezession aufgeschreckt worden, aber die Auswirkungen auf kleinere Unternehmen scheinen unverhältnismäßig zu sein. Der extreme Bewertungsabschlag, der derzeit auf kleinere US-Unternehmen angewandt wird, deutet auf die Erwartung einer tiefen und langwierigen wirtschaftlichen Rezession hin – unseres Erachtens ein Worst-Case-Szenario.

Auch wenn die USA in naher Zukunft eine Rezession erleben könnten, glauben wir, dass ein solcher Abschwung wahrscheinlich kürzer und flacher ausfallen wird, als es die heutigen extremen Bewertungsniveaus vermuten lassen. Bezeichnenderweise zeigt die Geschichte, dass kleinere Unternehmen, deren Bewertungen in der Vergangenheit ähnliche extreme Niveaus erreicht haben, anschließend die Markterholung anführten und ihre größeren US-Pendants über mehrere Jahre hinweg übertrafen. Angesichts des steilen Rückgangs der Bewertungen kleinerer Unternehmen im vergangenen Jahr könnte man annehmen, dass auch die Erträge in ähnlicher Weise eingebrochen sind.



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.



Tatsächlich sind die Gewinnerwartungen für Unternehmen im Russell 2000 Index trotz des schwierigen Umfelds relativ stabil geblieben – und dennoch sind die Kurse stark gefallen. Im Gegensatz dazu wurden die Gewinnerwartungen der Analysten für Large-Cap-Aktien im Russell 1000 Index in größerem Umfang nach unten korrigiert, ohne dass die Kurse im Allgemeinen entsprechend nachzogen.

Dies hat dazu geführt, dass die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) kleinerer Unternehmen erheblich gesunken sind, obwohl die zugrunde liegenden Geschäftsaussichten nicht wesentlich beeinträchtigt wurden. Zum Vergleich: Die aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnisse preisen einen starken Rückgang der Gewinne kleinerer Unternehmen ein – ähnlich wie nach der globalen Finanzkrise. Dies ist unseres Erachtens unwahrscheinlich. In der Vergangenheit haben kleinere Unternehmen sowohl in absoluten Zahlen als auch im Verhältnis zu den Large Caps in Zeiten hoher, aber nachlassender Inflation – dem Umfeld, in dem wir uns derzeit in den Vereinigten Staaten befinden – mit die besten Ergebnisse erzielt. Dies ist zumindest teilweise darauf zurückzuführen, dass kleinere Unternehmen wendiger sind und daher schneller auf ein sich veränderndes Umfeld reagieren können als ihre größeren Gegenspieler.

### **Hohe, aber nachlassende Inflation ist historisch gesehen ein „Sweet Spot“ für Small Caps**

In der Zwischenzeit wird oft angenommen, dass kleinere Unternehmen Preisnehmer sind und nur begrenzte Möglichkeiten haben, ihre Preissetzungsmacht auszuüben. Tatsächlich sind viele kleinere Unternehmen in Nischenbranchen oder unterversorgten Marktbereichen tätig und verfügen daher über mehr Preissetzungsmacht, als ihre Größe vermuten lässt. Wenn diese Unternehmen unter Inflationsdruck geraten, sei es durch Lohnerhöhungen oder durch steigende Inputkosten, können sie diese höheren Kosten an die Kunden weitergeben und so ihre Gewinnspannen schützen.

Auch wenn ein Unternehmen den Preis eines Endprodukts nicht kontrollieren kann, bedeutet dies nicht, dass es keinen Einfluss auf die Gewinne hat. So können beispielsweise viele kleinere Unternehmen kritische Komponenten innerhalb komplizierterer Prozesse oder Lieferketten sein. Wie sich in den letzten Jahren überdeutlich gezeigt hat, führt ein geringes Angebot und eine hohe Nachfrage nach einem beliebigen Bauteil entlang der Lieferkette zu höheren Preisen für dessen Hersteller.

Kleinere Unternehmen profitieren am meisten von der sich abzeichnenden Abkehr von der Globalisierung hin zu einer stärker regionalisierten Weltwirtschaft. Diese inländische Neuausrichtung wird besonders in den USA deutlich, wo das „Onshoring“ von Geschäftsabläufen und -prozessen nach der pandemiebedingten Unterbrechung der Lieferkette eine wichtige Priorität darstellt.

**T.Rowe Price**<sup>®</sup>  
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.



Die US-Behörden geben den Herstellern Anreize, ihre Betriebe an Land zu verlagern, wobei erhebliche Investitionen zur Gewährleistung der Sicherheit der Lieferkette getätigt werden. Außerdem wurden gesetzliche Änderungen eingeführt, die eine neue Welle inländischer Investitionen auslösten, die ähnliche Initiativen in anderen Ländern bei weitem übertrifft. Kleinere Unternehmen dürften von diesem Onshoring-Trend einen beträchtlichen Nachfrageschub erfahren, da sie in der Regel empfindlicher auf die Binnenkonjunktur reagieren als ihre großkapitalisierten Konkurrenten.

In der Zwischenzeit hat sich ein starker US-Dollar in der Vergangenheit positiv auf die Aktien kleinerer Unternehmen in den USA ausgewirkt. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass kleinere Unternehmen den Großteil ihrer Einnahmen in den USA erwirtschaften. Umgekehrt werden größere Unternehmen, die stärker auf internationalen Märkten engagiert sind, durch einen stärkeren Dollar aufgrund von Währungsumrechnungsfaktoren sowie einer potenziell schwächeren Nachfrage nach ihren Waren und Dienstleistungen benachteiligt, da ein starker Dollar diese international weniger wettbewerbsfähig macht.

Die Risikoaversion der Anleger hat in letzter Zeit verständlicherweise zugenommen, was ein direkter Ausdruck der unsicheren US-Markt- und Weltwirtschaftsaussichten ist. Kleinere Unternehmen in den USA scheinen jedoch in der letzten Zeit unverhältnismäßig stark von der „Risikovermeidung“ betroffen gewesen zu sein. Die relativen Bewertungen im Vergleich zu größeren Unternehmen sind auf ein historisch niedriges Niveau gefallen, obwohl die Erträge relativ stabil bleiben. Dies deutet auf eine Diskrepanz zwischen den Kursen von Small Caps und den zugrunde liegenden Fundamentaldaten hin – eine Diskrepanz, die sich schnell wieder auflösen könnte, wenn es Anzeichen dafür gibt, dass die Inflation eingedämmt ist, die Zinserhöhungen ihren Höhepunkt erreicht haben und die Wirtschaft sich als widerstandsfähiger erweist als allgemein erwartet.

**In der Zwischenzeit lehrt uns die Geschichte, dass Small Caps nach einer Konjunkturabschwächung und zu Beginn des Aufschwungs zu einer starken Outperformance neigen können. Angesichts der starken Onshoring-Trends und des starken Dollars, die ebenfalls für Rückenwind sorgen, könnte unserer Meinung nach jetzt der richtige Zeitpunkt sein, um über ein Engagement in Small Caps nachzudenken.**

# Die Märkte kennen zur Zeit nur noch Optimisten - diese begehen „Cherry Picking“

Die Märkte begehen „Cherry Picking oder Rosinenpickerei“, d. h. sie suchen sich das aus, was am besten zu einem positiven Ausblick passt. Meinungsverschiedenheiten über die wirtschaftliche Entwicklung sind normalerweise ein gutes Zeichen für ein ausgewogenes Gesamtbild.

Unabhängig von der Phase des Konjunkturzyklus gibt es immer positive und negative Faktoren zu berücksichtigen. Betrachtet man jedoch die aktuelle Marktstimmung, so ist dieses Gleichgewicht verschwunden. Es gibt keine Pessimisten mehr, nur noch „normale Optimisten und „Superoptimisten“.

Die „**Superoptimisten**“ glauben, dass insbesondere die Fed eine weiche Landung der Wirtschaft herbeiführen wird. Die Inflation wird ihrer Meinung nach deutlich zurückgehen, ohne die Wirtschaft in den negativen Bereich zu drücken. Dadurch würde der Anstieg der Zinssätze gestoppt werden, während Aktien einen Aufschwung erführen. Mit Blick auf das Jahr 2024 wird dies angeblich einen Rückenwind für die wirtschaftliche Wiederbelebung schaffen.

Die „**normalen Optimisten**“ räumen ein, dass es zwar eine harte Landung, d. h. Rezession, geben wird. Sie sind jedoch davon überzeugt, dass diese eher harmlos ausfällt. Diese "milde Rezession" wird sogar als willkommen angesehen, weil sie zu einer dringend benötigten Lockerung auf dem Arbeitsmarkt führt. Dieses Szenario ist zwar weniger positiv, aber immer noch ein einigermaßen wünschenswertes Ergebnis für die Märkte. In diesem Szenario würden Anlageklassen wie Aktien einen Rückschlag erleiden, allerdings nur einen leichten.

Beide Szenarien sind zwar durchaus möglich, aber nicht die einzigen. Die Diskussion über andere Szenarien scheint jedoch verschwunden zu sein. Es ist das erste Mal in meiner Investmentlaufbahn, dass ich andere Wirtschaftswissenschaftler abschätzig über eine bevorstehende Rezession sprechen höre. Ich habe sogar einen Kommentator enthusiastisch sagen hören: "Machen Sie sich keine Sorgen. Wir sind sehr gut aufgestellt, um mit der bevorstehenden milden Rezession fertig zu werden". Was ist zunächst einmal mild an einer Rezession, die nach dem Konsens der Eurozone ein ganzes Jahr andauern könnte? Die technische Definition einer Rezession liegt bei nur zwei Quartalen wirtschaftlicher Schrumpfung.



Serdar Kucukakin

Serdar Kucukakin ist Senior Sovereign Research-Analyst bei Aegon Asset Management.

## Wunschdenken

Wenn man sich die Daten ansieht, auf die sich Ökonomen und Märkte bei ihrer Entscheidungsfindung stützen, ist es leicht, Informationen herauszupicken, die ihre Vorurteile bestätigen. Nennen wir es "Cherry Picking oder Rosinenpicken". In den USA beispielsweise sind die PMIs für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor in den Bereich der Kontraktion gefallen. Dies ist ein klares Signal für die künftige wirtschaftliche Entwicklung. Gleichzeitig hat sich die Arbeitslosenquote jedoch nicht so negativ entwickelt und bleibt recht niedrig. Es ist zwar wahrscheinlich, dass sich der Arbeitsmarkt mit der Zeit entspannen wird, aber das ist noch nicht abzusehen.

Optimisten zufolge ist diese Lockerung notwendig und ein erwartetes Ergebnis der Zinserhöhung, die sich selbst korrigieren und so eine harte Landung vermeiden wird. Da es keine Anzeichen für eine Lockerung auf dem Arbeitsmarkt gibt, stützen BIP-Prognosemodelle wie das der Atlanta Fed diese Ansicht. Wenn man die Ergebnisse der Umfrage, des Arbeitsmarktes und des BIP-Modells nebeneinanderstellt, kann man das „Rosinenprinzip“ perfekt anwenden, denn jede dieser Ansichten ist nachvollziehbar.

Europa scheint in der Frage, ob es eine Rezession geben wird oder nicht, eindeutiger zu sein. Ja, es wird sie geben, so die einhellige Meinung. Aber je nachdem, was man betonen möchte, ist das Rosinenpicken immer noch möglich.

In Deutschland zum Beispiel war der deutliche Rückgang der Stimmungskennzeichen im vergangenen Jahr ein klares Vorzeichen für das, was in diesem Jahr zu erwarten ist. Der enorme Rückgang der Fabrikaufträge (-11 % gegenüber dem Vorjahr im November 2022) hat diese Einschätzung nur noch verstärkt. Die jüngste Entspannung bei den Stimmungskennzeichen hat jedoch dazu geführt, dass sich das Kirchturmdenken wieder eingeschlichen hat.

## Realistisches Szenario

Bei der Betrachtung der grundlegenden Faktoren, welche die wirtschaftliche Entwicklung in diesem Jahr bestimmen könnten, ist ein Schritt weg von den Daten und ein gewisses Maß an Realismus erforderlich. Die Inflation war im vergangenen Jahr höher als der Nominallohnanstieg, und das könnte auch in diesem Jahr so bleiben. Diese negative Wechselwirkung zwischen Lohnwachstum und Inflation ist ein eindeutiges Problem für die Kaufkraft der Verbraucher.

Die Verbraucherausgaben sind die wichtigste Stütze des Wirtschaftswachstums. Die angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt spielt bestenfalls eine neutrale Rolle. Wenn der Arbeitsmarkt angespannt bleibt, wird er die Kaufkraftschwächung nicht verstärken. Wenn er sich aber lockert, wird er die Kaufkraftschwäche definitiv verschärfen.



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.



Es gibt eine weitere Entwicklung, die sich negativ auswirken wird. Die Zentralbanken haben die Zinsen bereits deutlich angehoben. Aber es wird noch mehr kommen. Selbst die größten Optimisten würden zustimmen, dass höhere Zinsen die Ausgaben von Verbrauchern und Unternehmen bremsen.

Hypothetisch gesehen könnte der Nominallohnanstieg in diesem Jahr die Inflation übersteigen und so den Kaufkraftverlust teilweise ausgleichen. Doch was würde in diesem Szenario passieren, wenn die zugrunde liegende Kerninflation in der Eurozone und den USA bereits auf einem hohen Niveau liegt? In diesem Fall wird das realistische Szenario sehr pessimistisch und die Volkswirtschaften galoppieren in die Stagflation.

Das Problem mit der Aussage „Diesmal ist es anders“ ist, dass es selten anders ist, wenn man in den Rückspiegel schaut. Wann haben wir das letzte Mal eine milde - oder gar keine - Rezession erlebt, obwohl die Kaufkraft der Verbraucher erheblich geschwunden ist, während die Zentralbanken die Zinsen aggressiv angehoben haben?

Anzeige

 extraETF

Der neue ETF-Guide von extraETF

# Der perfekte Guide für deine finanzielle Zukunft!

**60 Minuten lesen und für ein ganzes Leben lernen.**

- ✓ Diese ETFs gehören in dein Depot!
- ✓ Das sind die besten ETF-Strategien der Welt!
- ✓ So kassierst du hohe Dividenden und Zinsen!
- ✓ Und vieles mehr

**Jetzt bestellen!**[de.extraetf.com/go/etf-guide-2023](https://de.extraetf.com/go/etf-guide-2023)

Inversion der Renditekurve:

## Risikoanlagen könnten positiv reagieren

Die Umkehrung der Renditekurve hat noch nie versagt, eine Rezession vorauszusagen. Doch wird sich das bald ändern? Wie könnten die Anlagemärkte – Rezession hin oder her – auf länger anhaltende Zinserhöhungen reagieren?

In den letzten 70 Jahren folgte jede Rezession auf eine anhaltende Inversion der Renditekurve von US-Schatzpapieren, obwohl zwischen Inversion und Rezession in der Regel eine Zeitspanne von etwa ein bis zwei Jahren liegt. Um die anhaltend hohe Inflation zu bekämpfen, begann die US-Notenbank im März 2022 mit einer aggressiven Zinserhöhung. Die jüngste Anhebung um 25 Basispunkte trug zu einer Gesamtstraffung von 450 Basispunkten in nur 10 Monaten bei.

Das Ziel ist ein Inflationsrückgang, eine von der Zentralbank ausgelöste Rezession, wenn man so will, mit einer „weichen Landung“ als Goldlückchen-Szenario. Und natürlich ist eine inverse Renditekurve nicht immer ein Vorbote einer Rezession. In der Tat haben wir Verständnis für das Argument, dass es "diesmal wirklich anders ist", da die Covid-Pandemie einzigartige inflationäre Umstände geschaffen hat.

Inflation ist gut für den Umsatz und so ist das nominale BIP nicht zusammengebrochen. Die Unternehmensergebnisse haben sich angesichts des schnellsten Straffungszyklus seit mehr als vier Jahrzehnten als widerstandsfähig erwiesen.

Die Glaubwürdigkeit der Maßnahmen der Zentralbanken hat die Inflationspanik unterdrückt und die Daten der langfristigen Inflationserhebungen haben nie die 3 %-Marke überschritten. Darüber hinaus haben die seit mehreren Monaten überraschend günstigen US-Verbraucherpreisindizes die These vom Inflationshöhepunkt untermauert. Wer kann es den Anlegern verdenken, die vom Chaos des Jahres 2022 angeschlagen und gezeichnet sind, dass sie sich auf diese Lichtblicke stürzen und an die Rallye glauben.

### Zu schön, um wahr zu sein?

Die makroökonomischen Aussichten bleiben problematisch. Trotz wachsender Erwartungen einer Pause im Zinserhöhungszyklus scheint die Entschlossenheit der Zentralbanken, die Inflation um jeden Preis zu bekämpfen, ungebrochen.



Debbie King

Debbie King ist als Multi-Asset-Investmentmanagerin bei Aegon Asset Management tätig.

Das wird das Wachstum belasten, denn eine Opposition gegen die Zentralbanken endet in der Regel nicht gut für die Anleger. Darüber hinaus beginnen die Zentralbanken auch mit einer quantitativen Straffung, um ihre Bilanzsummen nach zu vielen Jahren lockerer Geldpolitik zu verringern.

Die jüngsten Kommentare von Bailey, Lagarde und Powell, die alle optimistisch sind, dass die Wende in der Inflationsentwicklung geschafft ist, haben die Stimmung aufgehellt. Aber es ist die Deflation, die den Rückgang verursacht.

Der anhaltende Lohndruck, der sich wiederum in einer stärkeren Dienstleistungsinflation niederschlägt, ist nach wie vor sehr hoch. Nur Wenige haben den Anstieg der Inflation richtig eingeschätzt. Wie sie zurückgeht, ist möglicherweise ebenso ungewiss. Der Kurs der Zentralbank bleibt unklar und wird von den eintreffenden Daten abhängen.

Leider versuchen die Zentralbanken, die Inflation mit einem geldpolitischen Instrument in den Griff zu bekommen, das die eigentlichen Ursachen nicht bekämpfen kann. Es handelt sich um ein stumpfes Instrument mit einer zeitlich verzögerten Wirkung in der Realwirtschaft, so dass wir erwarten, dass restriktive reale Leitzinsen die Wirtschaftstätigkeit in den nächsten Quartalen bremsen werden.

Darüber hinaus ist mit Volatilität zu rechnen, wenn die Auswirkungen einer schnellen Straffung deutlicher werden. Im Unternehmenssektor folgen Wachstumseinbrüche in der Regel auf Zinserhöhungen, wobei die Multiplikatoren in der Regel ihren Tiefpunkt erreichen, bevor die Gewinne einbrechen.

Die Streuung in den einzelnen Sektoren ist beträchtlich, aber viele müssen noch höhere Realrenditen einpreisen und die Konsenserwartungen gehen nicht von einem bedeutenden Rückgang der Margen gegenüber dem hohen Niveau aus. Auf der Verbraucherseite haben die inländischen Ersparnisse einen Puffer gebildet, aber diese nehmen stetig ab und die Ausgaben für Kredite steigen, da die Krise der Lebenshaltungskosten zu spüren ist.

Die angespannte Lage auf den Arbeitsmärkten wird oft als Grund dafür angeführt, dass eine Rezession vermieden wird, aber möglicherweise werden dadurch die Rezessionsrisiken nur aufgeschoben oder verschleiert, nicht aber beseitigt. Die Diskrepanz zwischen Arbeitskräftenachfrage und -angebot konzentriert sich auf einige wenige Sektoren und ist nicht breit gefächert, während gleichzeitige Trends wie die abnehmenden Arbeitsstunden auf eine bevorstehende Schwäche hindeuten.



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.



## Ende des 40-jährigen Aufschwungs

In vergangenen Zeiten der Unsicherheit wurden die Risikomärkte durch den 40-jährigen Aufschwung der Anleihenmärkte gestützt. Das ist nun vorbei.

Es beginnt eine neue Ära, in der Entscheidungen über die Vermögensallokation nicht nur davon beeinflusst werden, wie schnell eine Rezession kommt und geht, sondern auch davon, welche zusätzlichen Risikoprämien in einer Welt strukturell höherer und vielleicht weniger vorhersehbarer „risikofreier“ Vermögenswerte erforderlich sind.

Fest steht, dass die Renditen von Staatsanleihen wieder gestiegen sind und höhere Renditen auf allen Märkten ein höheres Risiko widerspiegeln. Risiko-behaftete Vermögenswerte wurden jedoch nicht in demselben Maße neu bewertet wie risikofreie: Die Aktienrenditen sind auf das Niveau vor der Krise gestiegen, aber die Überschussrendite von Aktien gegenüber Anleihen ist zurückgegangen und hat sich umgekehrt, wodurch sich die relativen Präferenzen der Anleger geändert haben.

Die Kreditspreads hatten sich ausgeweitet, aber die jüngste Rückbildung hat eine Rezession und einen Ausfallzyklus effektiv ausgepreist. Trotzdem sind die Gesamrenditen wichtiger als die einzelnen Bestandteile und so attraktiv wie seit vielen Jahren nicht mehr.

Das Momentum deutet darauf hin, dass mehr Geld in die Märkte für festverzinsliche Wertpapiere fließen wird und das begrenzte Angebot angesichts der starken Nachfrage bedeutet, dass die technischen Aspekte auf der Seite der Anleger liegen (auch wenn das schnelle Geld bereits gemacht wurde).

Unserer Einschätzung der Risiken nach ist eine sinnvolle Allokation in defensivere festverzinsliche Anlagen gerechtfertigt. Sollte die Inflation nachlassen und die Zinsen sich stabilisieren (oder sogar fallen), ohne dass es zu einem tiefen wirtschaftlichen Abschwung kommt, könnten Risikoanlagen positiv reagieren.



# Fundamentale Qualität ist auch bei Dividenden-ETFs entscheidend

ETFs sind ein beliebtes Anlageinstrument, mit dem sich auch Dividenden-Strategien verfolgen lassen. Wichtig ist die Beachtung der Qualität der Unternehmen und ein transparenter, regelbasierter Ansatz, erläutert Marcus Weyerer, Senior ETF Investment Strategist beim Vermögensverwalter Franklin Templeton.

Wir haben im vergangenen Jahr große Verwerfungen an den Finanzmärkten erlebt. Trotzdem sollten Anleger die Aktienmärkte im Blick haben, denn einige Argumente sprechen auch weiterhin für Aktien. Aktienanleger sind als Kapitaleigentümer an der Realwirtschaft beteiligt. Dies bedeutet, wer in qualitative hochwertige Unternehmen investiert, profitiert von Wirtschaftswachstum und künftigen Gewinnen. Entscheidend ist,

Qualitätsunternehmen auch richtig zu identifizieren. Manchen Investoren erschienen sie in der Vergangenheit allerdings zu teuer. Doch inzwischen sind von vielen Werten die KGVs auf interessante Niveaus deutlich unterhalb des langjährigen Durchschnitts gesunken – gerade in Europa. Gegen ein Aktieninvestment spricht ebenfalls nicht, dass wir uns inzwischen in einem weltweiten Zinserhöhungszyklus befinden. Unternehmen mit einem moderaten Verschuldungsgrad und einer stabilen, hohen Profitabilität könnten in einem solchen Umfeld noch an Attraktivität gewinnen.

## Dividendenzahlungen können Anleiherenditen ergänzen

Wer ein ausgewogenes Portfolio haben und den aktuellen Herausforderungen, vor allem der Inflation, trotzen will, sollte Dividendenstrategien in Betracht ziehen. Aber welche? Die Konzentration auf reine Dividendenrenditen kann in kritischen Marktphasen unangenehme Überraschungen bringen.

Besser ist es dagegen, die Dividendenrendite mit einem Qualitätsscreening zu kombinieren. Qualitativ hochwertige Dividendenpapiere können in volatilen Marktphasen einen gewissen Puffer bieten – zuletzt wurde dies eindrucksvoll im Jahr 2022 demonstriert. Globale Aktien brachen um etwa 18% ein – Dividendenzahler mit Qualitätsfokus gaben nur um knapp 10% nach. Das Verhältnis in Europe sah ähnlich aus (-9,5% vs -1,3%).



Marcus Weyerer

Marcus Weyerer, CFA, ist bei Franklin Templeton als Senior ETF Investment Strategist, EMEA tätig.

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.

Im Jahr 2018, als die Handelsspannungen zwischen den USA und China ihren vorläufigen Höhepunkt erreichten, war die Lage ähnlich: Der breite Aktienmarkt fiel um 19 Prozent, hochwertige Dividentitel nur rund 16 Prozent. Allerdings ist darauf nicht immer Verlass – in Zeiten von Panik, beispielsweise Anfang 2020, werden Qualitätstitel oft mit dem Gesamtmarkt in die Tiefe gerissen. Dabei bieten derartige Situationen die Chance, günstig zu kaufen. Zudem wissen Anleger, dass Qualitätstitel sich früher oder später erholen werden. Das sorgt zumindest für ruhigen Schlaf - und der ist eine Qualität an sich. Doch was spricht für eine Investition in eine Dividendenstrategie mittels ETF?

Entgegen landläufiger Ansicht muss ein ETF kein passives Investment sein. So kann ein ETF etwa mit einer Smart-Beta-Strategie, ähnlich wie ein aktiver Fonds, verwaltet werden. Aktive Portfoliomanager legen vor allem Wert auf die drei Jahresabschlüsse eines Unternehmens - die Bilanz, die Cashflow-Berechnungen und die Gewinn- und Verlustrechnung. Man kann die Ergebnisse in quantitativer und normalisierter Form aber auch in einem regelbasierten Ansatz verwenden. Anders als bei klassisch gemanagten Fonds führen die ETF-Manager keine Einzelgespräche mit diesen Unternehmen. Das ist auch nicht immer nötig; bei einem diversifizierten Portfolio von 50 oder 100 Aktien kann auch eine derart regelbasierte Strategie erfolgreich sein, wenn sie sich auf ähnliche Kriterien konzentriert wie ein gemanagter Fonds (Rentabilität, niedriger Verschuldungsgrad, niedrige Gewinnvolatilität usw.).

Wichtig ist, sich nicht ausschließlich auf die Dividendenrendite zu fokussieren. Sonst würden teilweise Titel minderer Qualität mit hohem Risiko im Portfolio landen. Empfehlenswert ist es, sich die Entwicklung der vergangenen Jahre anzuschauen. Hat das Unternehmen die Dividenden kontinuierlich erhöht? Oder wenigstens gehalten? Auch folgende Fragen müssen geklärt werden: Ist das Unternehmen rentabel? Verfügt es über eine gute Bilanzstärke? Wie nachhaltig sind die Erträge? Sind sie sehr volatil? Ist das Geschäftsmodell stabil? Sind diese Indikatoren positiv, so ist ein Unternehmen wahrscheinlich gesund und fähig, zu wachsen und weiter Dividenden zu zahlen.

## Diversifikation in Qualität

Der konkrete Auswahlprozess sieht dann so aus: aus einem Aktien-Universum, etwa dem MSCI ACWI, werden zuerst die attraktiven Dividendenzahler ausgewählt, die in den vergangenen fünf Jahren mindestens 20 Prozent mehr Dividendenrendite als der Indexdurchschnitt erzielt haben. Weitere Kriterien sind die Eigenkapitalrendite und die Gesamtkapitalrendite, sowie das Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital und die Kontinuität bei der Gewinnerzielung. Daher sind auch bei Dividendenstrategien die Fundamentaldaten eines Unternehmens entscheidend. Nur dann bieten Dividendenpapiere eine Schutzschicht für den Fall, dass die Dinge schlecht laufen.



**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.



Ein weiteres wichtiges Erfolgskriterium ist die Diversifikation. So beginnt Franklin Templetons Auswahlprozess für die globale Strategie mit 1.000 Aktien, bei der europäischen Strategie ist es der MSCI Europe. Als nächsten Schritt werden jene Unternehmen herausgefiltert, welche die Dividendenkriterien erfüllen. Übrig bleibt ein noch relativ breites Portfolio, aus dem die besten Qualitätsunternehmen ausgewählt werden. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken ist es bei Dividenden-ETFs noch wichtig, Maximalgewichte für Einzelwerte festzulegen.

Betrachtet man die Branchen im Portfolio, so sind dort eher Substanzwerte und weniger Wachstumswerte vertreten. Aktuell liegt der Schwerpunkt bei Finanzdienstleistern (Versicherern und Verbraucherbanken), Versorgern und Basiskonsumgütern – weniger bei zyklischen Konsumgütern. Das sind mehrheitlich große, reife Unternehmen und sichere Dividendenzahler. Diese können, wie die Vergangenheit beweist, auch schwierigen Marktzyklen standhalten.

## Der Healthcare-Sektor ist zurück

Anleger beginnen wieder vermehrt auf den Healthcare-Sektor zu schauen. Entscheidend dafür sind die stabilen Fundamentaldaten der Unternehmen sowie die hohe Innovationskraft des Sektors. Gerade letztere bietet Möglichkeit zur Alpha-Generierung.

Mit dem Inkrafttreten des US-Inflationsbekämpfungsgesetzes Anfang des Jahres besteht zudem erstmalig die Aussicht auf staatlich verordnete Preiskontrollen für Arzneimittel, wenn auch nur für eine Handvoll der umsatzstärksten Produkte, da deren Patentschutz ab 2026 ausläuft. Die Folgen für den Sektor dürften sich allerdings in Grenzen halten, da nur die Medikamente mit den höchsten Ausgaben von Medicare betroffen sind und die Anfangspreise eines neuen Medikaments davon unberührt bleiben.

Darüber hinaus wurde mit der Verabschiedung des US-Inflationsbekämpfungsgesetzes nach sieben Jahren endlich Klarheit über die Preisgestaltung bei Arzneimitteln geschaffen, was sich langfristig positiv auf den Sektor und insbesondere auf die Biotechnologie auswirken kann. Da nun gewisse Maßnahmen in Bezug auf die Preisgestaltung von Arzneimitteln beschlossen wurden, sind drastische Änderungen mit potenziell negativen Konsequenzen auf die Gesundheitsbranche kein Thema mehr.

### Gesundheitswesen fokussiert sich zunehmend auf Präventivmedizin

Die Healthcare-Branche ist einer der am schnellsten wachsenden Sektoren der Weltwirtschaft und treibt rasche wissenschaftliche und technologische Fortschritte voran. Dabei führt das Verschmelzen von Technologie und Verbraucherorientierung zu einem einzigartigen Innovationsfluss, um ungedeckte medizinische Bedürfnisse zu erfüllen und Kosten zu senken.

Diese Entwicklung wird sich nachhaltig auf die Patientenerfahrung auswirken, da sich das Gesundheitswesen zunehmend auf Präventivmedizin und ein ergebnisorientiertes wirtschaftliches Modell verlagert. In diesem Umfeld bieten sich hervorragende Möglichkeiten, Investitionen in verschiedene Branchen des Gesundheitswesens zu tätigen.

Die folgenden sechs fundamentalen Entwicklungen sprechen für den Sektor:

- 1 Produktive Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten führen zu wirksamen Krankheitsbehandlungen, die die Lebensqualität der Patienten verbessern. Es waren im Übrigen diese Eigenschaften, die in der Vergangenheit zu einer längerfristigen Outperformance des Sektors geführt haben.



Debra Netschert

Debra Netschert ist als Portfolio Managerin der Healthcare-Strategie bei Jennison Associates tätig.

- 2 Auch haben zahlreiche bio-therapeutische Unternehmen überzeugende Fundamentaldaten und innovative Produkte und Medikamente in der Pipeline.
- 3 Die Anzahl der Arzneimittelkandidaten in den Biopharma-Pipelines ist nach wie vor hoch. Der Anstieg der Forschungs- und Entwicklungsinvestitionen großer globaler Pharmaunternehmen, Fortschritte beim Wirkstoffscreening und die Entdeckung von Wirkstoffen treiben die Zahl der Wirkstoffkandidaten in die Höhe.
- 4 Man rechnet damit, dass größere multinationale Pharmaunternehmen, insbesondere solche, deren Patente auslaufen, weiterhin kleinere Unternehmen mit einzelnen Produkten oder vielversprechenden Pipeline-Assets aufkaufen werden.
- 5 Viele Medizintechnik- und Diagnostikunternehmen arbeiten daran, die Entscheidungsfindung der Ärzte zu verbessern, die Entwicklung und Zulassung von Medikamenten zu beschleunigen und biologische Aspekte schneller zu integrieren.
- 6 Medizintechnikunternehmen verbessern die Lebensqualität, bieten weniger invasive Verfahren an und erhöhen die Benutzerfreundlichkeit für Arzt und Patient, wodurch sich die Verweildauer im Krankenhaus verringert.

## JENNISON ASSOCIATES

Jennison Associates, der fundamental orientierte Manager für Wachstumsaktien von PGIM, wurde vor über 50 Jahren gegründet und besticht durch seine performance-orientierte Kultur, die einen scharfen Verstand verlangt, eine Vielfalt an Erfahrungen und Sichtweisen wertschätzt und teamübergreifenden gegenseitigen Respekt belohnt.

Das Unternehmen ist darauf spezialisiert, in aller Welt innovative Wachstumsunternehmen zu finden und mit voller Überzeugung, die sich auf gründliche Fundamentalanalysen gründet, in sie zu investieren.



Anzeige

**DIE BESTEN  
FINANZ-BÜCHER,  
DIE SIE WIRKLICH  
VORANBRINGEN!**



Im **kurs<sup>+</sup>** Buchshop

[www.kursplus.de/angebote/buchshop](http://www.kursplus.de/angebote/buchshop)

# Pflegeleichte Investmentstrategien

Ein Pantoffelportfolio stellt eine simple Anlagestrategie dar, die sich gut für Privatanleger eignet, weil sie bequem mit kleinem Anlagekapital umsetzbar ist. Und sie ist pflegeleicht, weil sie mit wenigen Transaktionen (ein bis zwei pro Jahr) auskommt und man sich nur selten darum kümmern muss.

Mit zwei bis drei Indexfonds kann ein diversifiziertes Portfolio aufgebaut werden, das in mehrere Anlageklassen investiert. Dabei wird eine risikoreiche Anlageklasse (heimische oder internationale Aktien) mit einer risikoarmen Anlageklasse (heimische Staatsanleihen oder heimische Geldmarktfonds), kombiniert. In guten Zeiten am Aktienmarkt soll der Aktienbaustein die Rendite bringen. In schlechten soll der Zinsbaustein für mehr Stabilität sorgen und die Verluste am Aktienmarkt abfedern.

Da diese Anlagestrategie mit zwei ETFs umsetzbar ist, reichen schon 2000 Euro als Startkapital. Nach oben sind keine Grenzen gesetzt.

Bereits 1991 stellte Scott Burns die Couch-Potato-Strategie in seiner „Dallas Morning News“-Kolumne mit der Überschrift „Cooking up couch potato investment“ vor. Darin empfahl er, das Anlagekapital je zur Hälfte in einen ETF mit US-Aktien und einen mit US-Anleihen zu investieren und regelmäßig zu rebalancieren.

## Antizyklisches Rebalancing

Im Jahr 2013 stellte die Stiftung Warentest erstmals die Pantoffelportfolios in ihrer Zeitschrift „Finanztest“ vor und empfahl eine Abwandlung der „Couch Potato“-Strategie für deutsche Anleger. Seitdem wird in unregelmäßigen Abständen über diese Anlagestrategie mit hohem Bequemlichkeitsfaktor berichtet.

Bei den Pantoffelportfolios nach der „Finanztest“-Methode wird das Anlagekapital je nach Risikoneigung des Anlegers auf die beiden Anlageklassen Aktien und Anleihen verteilt. Dabei steht die Anlageklasse der Aktien für hohe Rendite, aber auch für starke Kursschwankungen und somit einen hohen Stressfaktor. Die Anlageklasse der Anleihen steht hingegen für mehr Sicherheit, geringere Kursschwankungen und weniger Stress, aber auch weniger Rendite.



Oliver Paesler

Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um sie zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen.

Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

## Mit ETFs Risiken diversifizieren und Kosten minimieren

Bei diesem Ansatz für bequeme Anleger wird nicht in einzelne Aktien oder Anleihen investiert, sondern die Umsetzung mit ETFs, börsennotierten Indexfonds, vorgenommen. Sollte sich die Struktur des Pantoffelportfolios aufgrund unterschiedlicher Wertentwicklungen des Rendite- und des Sicherheitsbausteins zu stark verschoben haben, wird ein Rebalancing durchgeführt.

### Mischung nach Risikobereitschaft

Die Pantoffelportfolios bestehen aus einem Renditebaustein (Aktien) und einem Sicherheitsbaustein (Zinsanlagen), die sich je nach Risikobereitschaft unterschiedlich mischen lassen. In ihrer einfachsten Form sind sie mit jeweils einem ETF auf Aktien und einem ETF auf Staatsanleihen umsetzbar.

Nach der Gewichtung des Renditebausteins werden drei Risikostufen beschrieben. Beim Pantoffelportfolio 25 sind Aktien mit 25 Prozent und Zinsanlagen mit 75 Prozent gewichtet. Beim Pantoffelportfolio 50 sind beide Bausteine gleich gewichtet und beim Pantoffelportfolio 75 werden Aktien mit 75 Prozent übergewichtet.

### Aktienbaustein

Die Experten von „Finanztest“ definieren eine Reihe von Musterdepots, die unterschiedliche Anlageregionen abbilden und jeweils in den drei Risikoabstufungen kombiniert werden.

Wir haben uns in diesem Beitrag auf die Deutschland- und die Welt-Pantoffel konzentriert, da diese beiden Musterdepots auch in der Fondsliga des Portfolio Journals antreten. Bei der Deutschland-Pantoffel kommt ein DAX-ETF als Renditebaustein zum Einsatz. Deutsche Anleger haben also kein Währungsrisiko.

Bei der Welt-Pantoffel fungiert ein MSCI-World-ETF als Aktienbaustein. Damit wird das Geld in mehr als 1600 Aktien aus Industriestaaten investiert. Das sorgt auf der einen Seite für eine bessere Diversifikation, da in mehr (und nicht nur in deutsche) Aktien investiert wird, führt aber auch dazu, dass die Entwicklung des Euro, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, an Einfluss gewinnt. Denn mehr als 65 Prozent der im MSCI World vertretenen Unternehmen stammen aus den USA.

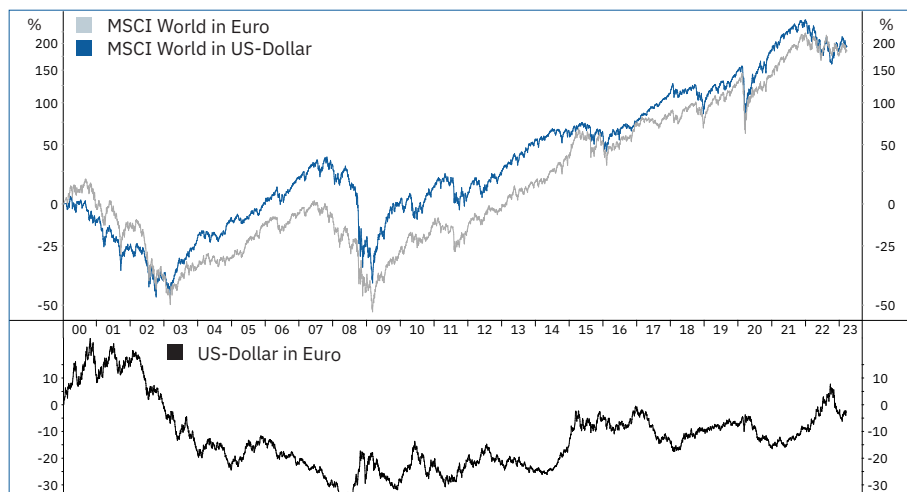


### Rebalancing

Rebalancing bedeutet das regelmäßige Wiederherstellen einer vorgegebenen Struktur eines Portfolios.

Es ist ein antizyklischer Ansatz, da die Bestandteile des Portfolios, die gefallen sind, nachgekauft und die gestiegenen Bestandteile verkauft werden, bis die Zielstruktur wieder erreicht ist.

Weil das Rebalancing oft nur einmal im Jahr durchgeführt werden muss, ist diese Strategie sehr pflegeleicht.



**Abb. 1:** Vergleich der Wertentwicklung eines MSCI-World-ETF in Euro und in US-Dollar

Stand 17.03.2023, Quelle: Captimizer

## Der Einfluss des US-Dollar

In Abbildung 1 wird die Wertentwicklung des MSCI World in US-Dollar und Euro gegenübergestellt. In den meisten Finanzmedien wird die Wertentwicklung des MSCI World in US-Dollar angegeben. Für deutsche Anleger ist allerdings die Entwicklung in Euro ausschlaggebend. Im Zeitraum 2000 bis 2023 haben sich die Währungsschwankungen zwar nahezu aufgehoben, aber es sind durchaus Phasen erkennbar, in denen sich der Anleger über erhebliche Währungsgewinne freuen oder über Währungsverluste ärgern konnte.

Im Jahr 2000 haben beispielsweise die Währungsgewinne dafür gesorgt, dass der MSCI World in Euro stieg, während er in US-Dollar fiel. Von 2002 bis 2008 haben Währungsverluste die Anlageergebnisse deutlich reduziert. Im Jahr 2022 konnten sich die Besitzer eines MSCI-World-ETFs wieder über Währungsgewinne freuen, die die Verluste am Aktienmarkt reduzierten.

## Zinsbaustein

Als Zinsbaustein wird von den „Finanztest“-Experten ein ETF auf Staatsanleihen aus dem Euroraum empfohlen, um Währungsschwankungen im Sicherheitsbaustein auszuschließen. In dem zwischenzeitlich herrschenden Null- oder gar Negativzinsumfeld wurde allerdings auch die Verwendung eines Geldmarktfonds oder eines Tagesgeld- bzw. Festgeldkontos als Zinsbaustein angeregt.

Bereits 2020 haben wir im Portfolio Journal die Pantoffelportfolios einem Langzeittest bis zurück ins Jahr 2000 unterzogen. Damals verwendeten wir im Backtest den Rentenindex REX 10, der die Wertentwicklung deutscher Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit widerspiegelt, als Zinsbaustein.

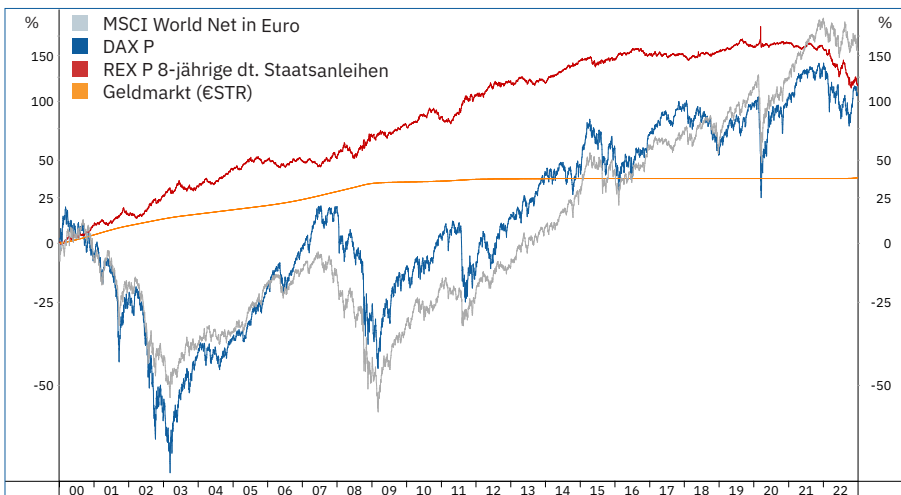


Zu dieser Zeit gab es mit dem Bund-Future-ETF auch eine Möglichkeit, sich die Wertentwicklung zehnjähriger deutscher Staatsanleihen ins Depot zu holen. Leider wurde der Bund-Future-ETF im April 2021 liquidiert, sodass wir uns nach einer Alternative umschauen mussten.

Wir setzen deshalb beim aktuellen Backtest die REX-Variante ein, die die Wertentwicklung achtjähriger deutscher Staatsanleihen wiedergibt. Die Wertentwicklung des REX 8 wird beispielsweise durch den ETF iShares eb.rexx Gov. Ger. 5.5-10.5 (ISIN: DE0006289499) mit ausreichender Genauigkeit nachvollzogen und bietet so die Möglichkeit, die Strategie in die Praxis umzusetzen. Auch bei beiden Pantoffelportfolios, die in der Fondsliga antreten, wird dieser ETF als Zinsbaustein eingesetzt.

### Aktien-, Renten- und Geldmarkt in den letzten 23 Jahren

Betrachten wir im ersten Schritt die Anlageergebnisse der einzelnen Bausteine, die bei den vorgestellten Pantoffelportfolios zum Einsatz kommen. Schließlich soll eine Anlagestrategie die Ergebnisse der einzelnen Elemente auf der Rendite- und/oder Risikoseite verbessern. Deshalb sollen Ihnen Tabelle 1 und Abbildung 2 einen ersten Eindruck vermitteln, was am Aktien- und am Rentenmarkt in den letzten 23 Jahren (01.01.2000 bis 31.12.2022) zu verdienen war.



**Abb. 2:** Vergleich der Wertentwicklung eines ETFs auf den MSCI World, DAX, REX P 8-jährige dt. Staatsanleihen und Geldmarkt (€STR). Stand 31.12.2022, Quelle: Captimixer

Bausteine	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
DAX	3,20 %	20,53 %	72,69 %	20,79 %	0,16	0,04	0,15
MSCI-World in Euro	4,19 %	14,80 %	60,90 %	20,50 %	0,28	0,07	0,20
REX P achtjährige dt. Staatsanleihen	3,40 %	4,62 %	25,91 %	2,94 %	0,74	0,13	1,16
Geldmarkt (€Str)	1,40 %	0,47 %	-	-	-	-	-

**Tabelle 1:** Rendite- und Risikokennzahlen der einzelnen ETFs, die bei der Deutschland- und der Welt-Pantoffel zum Einsatz kommen, ermittelt für den Zeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022. Quelle: Captimixer



Mehr über die Berechnung und Interpretation der Rendite- und Risikokennzahlen finden Sie im Portfolio Journal 02-2021 auf den Seiten 49 bis 63.



Vergleichen wir die Renditen der einzelnen Bausteine, so fällt auf, dass in unserem Betrachtungszeitraum Aktien- und Rentenmarkt nicht weit auseinanderliegen. Der DAX lag mit einer jährlichen Rendite von 3,2 Prozent am unteren und der MSCI World mit 4,2 am oberen Rand der Spanne. Dazwischen konnte sich der Rentenindex mit 3,4 Prozent einordnen. Das Ergebnis ist untypisch, weil theoretisch das höhere Risiko eines Aktieninvestments auch durch eine höhere Rendite kompensiert werden sollte.

Wer in Geldmarktfonds investiert hatte, musste sich allerdings mit 1,4 Prozent Rendite p. a. zufrieden geben, dafür war er aber auch keinem Stress ausgesetzt. Es sollte aber bedacht werden, dass diese niedrige Rendite nicht ausreicht, um den Verlust an Kaufkraft auszugleichen.

Allerdings darf auch nicht verschwiegen werden, welchem Stress der Anleger bei zwischenzeitlichen Kursrückgängen insbesondere am Aktienmarkt ausgesetzt war. So büßte beispielsweise der DAX von seinem Hochpunkt im Jahr 2000 bis zu seinem Tiefpunkt 2003 mehr als 72 Prozent ein. Aber auch die mehr als 59 Prozent an maximalen Rückgang beim MSCI World erfordern schon starke Nerven und können dazu verleiten, nahe dem Tiefpunkt auszustiegen. Die Gefahr, dem Aktienmarkt oder auch einer Investmentstrategie für immer den Laufpass zu geben, ist besonders groß, wenn sich ein solcher extremer Rückgang gleich am Anfang ereignet.

Die für mich aussagekräftigere Risikokennzahl ist der mittlere Rückgang, der den durchschnittlichen Stressfaktor misst, dem ein Anleger ausgesetzt war. Mit rund 20 Prozent liegen bei dieser Risikokennzahl beide Aktienmärkte dicht beieinander und verursachen reichlich Stress. Während beim maximalen Rückgang von einem vorherigen Höchststand nur ein Extremwert berücksichtigt wird, der auch im Laufe der Zeit nicht mehr ausgebügelt werden kann, wird beim mittleren Rückgang sowohl das Ausmaß als auch die Dauer des zwischenzeitlichen Wertverlusts einbezogen. Mehr über die Berechnung und Interpretation der Rendite- und Risikokennzahlen finden Sie im Portfolio Journal 02-2021 auf den Seiten 49 bis 63.

Der Rentenindex REX, der achtjährige deutsche dt. Staatsanleihen enthält, kann bei den Risikokennzahlen punkten. Mit nicht mal 3 Prozent beim mittleren Rückgang sorgte er für relativ wenig Stress. Aber 25 Prozent beim maximalen Rückgang zeigen, dass auch der Sicherheitsbaustein Stress machen kann. Der rapide Zinsanstieg 2022 hat zu fallenden Kursen am Rentenmarkt geführt. Seit 2000 kannten die Zinsen vorher eigentlich nur eine Richtung: nach Süden. Anfangs lagen sie jährlich noch bei über 5 Prozent und sanken dann immer weiter. 2010 lagen sie noch bei 2,5 Prozent, 2020 waren wir sogar bei negativen Zinsen angelangt.

## Rendite pro Jahr

Die Rendite p. a. gibt an, welche prozentuale Rendite pro Jahr durchschnittlich im Betrachtungszeitraum erzielt wurde. Da es sich um einen mehrjährigen Betrachtungszeitraum handelt, wird die Formel für die geometrische Rendite verwendet, da sie die Wertentwicklung des Anlagekapitals realistischer abbildet. Bei der geometrischen Rendite wird die Wiederanlage der Erträge berücksichtigt.

## Maximaler Rückgang

Der maximale prozentuale Rückgang oder maximale prozentuale Kapitalverlust (Drawdown) ist der größte prozentuale Rückgang der Kapitalkurve von einem zuvor erreichten Höchststand und zeigt den Zeitpunkt, an dem der Stress am größten war. Der maximale Rückgang gibt an, wie viel man verloren hätte, wenn man zum Höchstkurs gekauft und zum darauffolgendem Tiefstkurs verkauft hätte.

## Mittlerer Rückgang

Der mittlere Rückgang gibt den Mittelwert der täglichen prozentualen Abweichung von einem zuvor erreichten Höchststand wieder. Diese Risikokennzahl wird in der Fachliteratur leider kaum berücksichtigt. Einzig die von Zephyr Associates 2006 eingeführte Risikokennzahl „Pain Index“ beschreibt den mittleren Rückgang, indem sie das Integral der Fläche der Underwater Equity berechnet und durch den Zeitraum dividiert.

Wir addieren aus praktischen Gründen einfach den täglichen prozentualen Rückgang und teilen diesen durch die Anzahl der Tage.

Die fallenden Zinsen führten zusätzlich zu Kursgewinnen von Anleihen. Doch 2022 wendete sich das Blatt und rapide steigende Zinsen sorgten für erhebliche Kursverluste am Anleihemarkt.

## Pantoffelportfolios mit Rebalancing und dem REX 8-jährige deutsche Staatsanleihen als Zinsbaustein

Betrachten wir in Tabelle 2 die Anlageergebnisse, wenn wir das von „Finanztest“ empfohlene Rebalancing einsetzen. Es zeigt sich, dass die Deutschland-Pantoffel in allen drei Risikostufen etwas mehr an Rendite erzielt hat, als wenn das Geld komplett in den DAX oder den REX 8 investiert gewesen wäre. Allerdings ist der Mehrwert auf der Renditeseite überschaubar, da die Renditen nicht weit auseinanderliegen. Interessant ist, dass die Deutschland-Pantoffel 25 bessere Risikokennzahlen aufweist als der Sicherheitsbaustein REX. Hier zeigt sich, dass die Mischung von Aktien und Staatsanleihen einen Vorteil bringt.

Betrachten wir nun das Verhältnis von Rendite zu Risiko, so schneidet die Deutschland-Pantoffel 25 am besten ab. Sie stellt mit einem Wert von 1,8 beim Verhältnis Rendite zu mittlerem Rückgang den REX 8 mit 1,2 und die beiden anderen Deutschland-Pantoffeln in den Schatten.

Bei der Welt-Pantoffel sieht es ähnlich aus: Auch hier liegt die Variante mit einem Aktienanteil von nur 25 Prozent beim Rendite-Risiko-Verhältnis klar vorn. Allerdings konnte keine der drei Welt-Pantoffeln den MSCI World übertreffen. Die Welt-Pantoffel 25 hat bisher die niedrigsten Risikokennzahlen und mit 2,4 auch das beste Verhältnis von Rendite zu mittleren Rückgang.

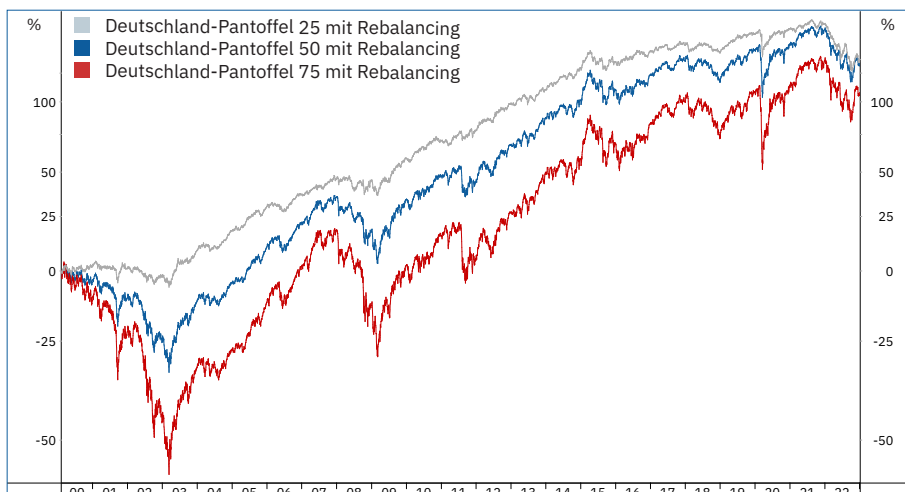
Zu erwarten war, dass sich die Risikokennzahlen sowohl bei der Deutschland- als auch bei der Welt-Pantoffel mit steigender Aktienquote verschlechtern. Die Rendite steigt leicht, wenn der Aktienanteil von 25 Prozent auf 50 erhöht wird. Unerwartet ist, dass die Rendite zurückgeht, wenn der Aktienanteil weiter auf 75 Prozent erhöht wird.

## Volatilität pro Jahr

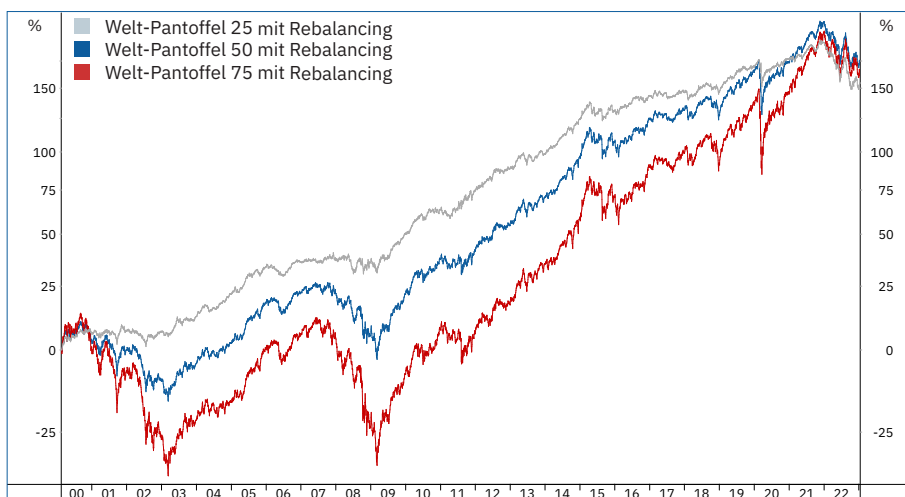
Die Volatilität p. a. quantifiziert die Schwankungen der Rendite um ihren Mittelwert und wird als annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen berechnet. Die Überlegung, die hinter diesem Risikomaß steckt, ist die, dass wenig schwankende Renditen sichere Prognosen zur Wertentwicklung zulassen und somit für eine stetige Entwicklung des Vermögens garantieren. Allerdings wird die Schwankung der Renditen von den meisten Anlegern nicht als Risiko empfunden, sofern die Renditen positiv sind.

Rebalancing (Staatsanleihen)	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Deutschland-Pantoffel 25 mit Rebalancing	3,91 %	5,09 %	18,89 %	2,13 %	0,77	0,21	1,83
Deutschland-Pantoffel 50 mit Rebalancing	4,00 %	9,16 %	35,85 %	6,27 %	0,44	0,11	0,64
Deutschland-Pantoffel 75 mit Rebalancing	3,62 %	14,58 %	58,19 %	13,26 %	0,25	0,06	0,27
Welt-Pantoffel 25 mit Rebalancing	3,98 %	4,49 %	15,73 %	1,66 %	0,89	0,25	2,39
Welt-Pantoffel 50 mit Rebalancing	4,28 %	7,09 %	24,36 %	4,90 %	0,60	0,18	0,87
Welt-Pantoffel 75 mit Rebalancing	4,08 %	10,74 %	43,43 %	11,01 %	0,38	0,09	0,37

**Tabelle 3:** Rendite- und Risikokennzahlen der Deutschland- und der Welt-Pantoffel mit Rebalancing, bei denen ein Rentenindex mit deutschen Staatsanleihen und einer Laufzeit von acht Jahren (REX 8) als Zinsbaustein genutzt wird. Quelle: Captimizer



**Abb. 3: Vergleich der Deutschland-Pantoffeln mit Rebalancing bei einer Gewichtung des DAX von 25, 50 und 75 Prozent.** Stand 31.12.2022, Quelle: Captimizer



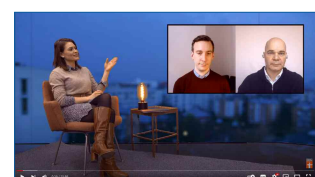
**Abb. 4: Vergleich der Welt-Pantoffeln mit Rebalancing bei einer Gewichtung des MSCI World von 25, 50 und 75 Prozent.** Stand 31.12.2022, Quelle: Captimizer

Eigentlich sollte mit steigendem Aktienanteil auch die Rendite steigen. Im Betrachtungszeitraum liegt allerdings die durchschnittliche Rendite p. a. beim DAX nur bei 3,2 Prozent, während die des REX 8 auf 3,4 kommt.

Aus den Abbildungen 3 und 4 wird ersichtlich, dass ein höherer Anleihenanteil die starken Abwärtsphasen am Aktienmarkt von 2000 bis 2021 besser dämpft. Im Jahr 2022 sah es allerdings anders aus, da der Sicherbaustein REX 8 mit fast 17 Prozent sogar mehr als der DAX mit 13 und der MSCI World mit 14 verlor. Das führte dazu, dass gerade sicherheitsorientierte Anleger mit einem hohen Rentenanteil besonders stark leiden mussten.



Geld richtig anlegen 2020 -  
bestes ETF-Portfolio: 20 000 €  
investieren und vermehren.



ETF-Geldanlage – die Finanztest-  
Experten erklären das  
Pantoffel-Portfolio im Finanztest-  
Talk + FAQ



## Geldmarkt statt Staatsanleihen

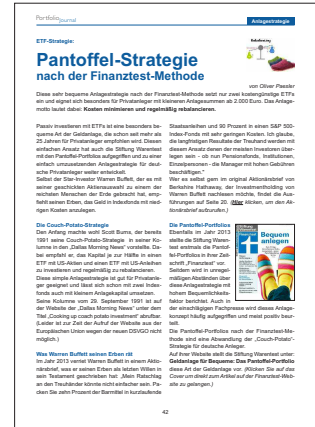
Das Problem hatten wohl auch die Experten von „Finanztest“ im Sinn und haben im Nullzinsumfeld der letzten Jahre eine Alternative vorgeschlagen. Dabei sollte der risikoarme Anteil statt in Staatsanleihen lieber in einem Geldmarkt-ETF oder auf einem Festgeldkonto geparkt werden. Da gab es zwar auch keine Zinsen und bei größeren Anlagesummen musste man mit negativen Zinsen rechnen, aber es drohten zumindest keine Kursverluste bei wieder steigenden Zinsen. Damit wäre der Anleger zumindest im Jahr 2022 besser gefahren.

Wollte man dem Vorschlag folgen und risikoarm in den Geldmarkt anstatt in deutsche Staatsanleihen investieren, so müsste das auch rückwirkend durchgespielt werden. Denn man sollte nicht bei der Rückrechnung mit den Zinsen und Kursgewinnen von Staatsanleihen rechnen und dann einen Geldmarkt-ETF einsetzen. Damit würde indirekt der Versuch unternommen, die Zinsentwicklung zu prognostizieren.

Wer prognosefrei Geld anlegen möchte, muss eine Systematik nutzen, die vor 20 Jahren galt, heute gilt und mit großer Wahrscheinlichkeit auch in zehn bis 20 Jahren noch gelten wird.

Selbstverständlich kann man den Geldmarkt-ETF auch bei der Rückrechnung verwenden und damit das Zinsänderungsrisiko ausschließen. Wir tauschen damit eine „risikoarme“ gegen eine „sichere“ Assetklasse, die nicht dem Zinsänderungsrisiko unterliegt, und verlieren dann natürlich auch die positiven Eigenschaften.

In Tabelle 4 finden Sie die Anlageergebnisse der Deutschland-Pantoffel mit Rebalancing für den Fall, dass anstatt des REX 8 ein Geldmarkt-ETF eingesetzt wurde. Im Vergleich zur REX-8-Variante fällt die Rendite in allen drei Risikostufen deutlich geringer aus. Das war auch zu erwarten, da die durchschnittliche Rendite pro Jahr beim Geldmarkt-ETF mit 1,4 Prozent deutlich niedriger ist als beim REX 8 mit 3,4 Prozent (siehe Tabelle 1).



Im Portfolio Journal 01-2020 haben wir die Pantoffelportfolios mit Rebalancing ab Seite 42 vorgestellt.

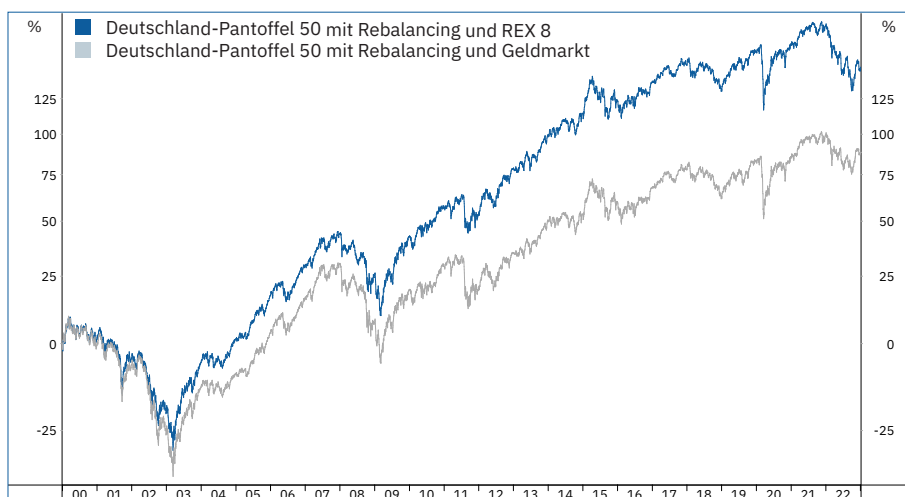


Rebalancing (Geldmarkt)	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Deutschland-Pantoffel 25 mit Rebalancing	2,26 %	4,65 %	17,35 %	2,66 %	0,49	0,13	0,85
Deutschland-Pantoffel 50 mit Rebalancing	2,77 %	9,51 %	41,20 %	8,25 %	0,29	0,07	0,34
Deutschland-Pantoffel 75 mit Rebalancing	3,00 %	14,90 %	59,94 %	14,69 %	0,20	0,05	0,20
Welt-Pantoffel 25 mit Rebalancing	2,33 %	3,47 %	12,03 %	2,02 %	0,67	0,19	1,15
Welt-Pantoffel 50 mit Rebalancing	3,11 %	7,08 %	29,96 %	6,58 %	0,44	0,10	0,47
Welt-Pantoffel 75 mit Rebalancing	3,50 %	10,89 %	45,85 %	13,53 %	0,32	0,08	0,26

**Tabelle 4: Rendite- und Risikokennzahlen der Deutschland- und der Welt-Pantoffel mit Rebalancing, bei denen ein Geldmarkt-ETF (€Str) als Zinsbaustein verwendet wird.** Quelle: Captimizer

Nicht unbedingt zu erwarten war, dass sich auch die meisten Risikokennzahlen verschlechtern, wenn man einen Baustein mit höherer Sicherheit einwechselt. So stieg bei der Deutschland-Pantoffel 25 beispielsweise der mittlere Rückgang bei der defensivsten Variante von 2,1 Prozent mit REX 8 auf 2,6 mit dem Geldmarkt-ETF.

Das deutet darauf hin, dass sich der DAX besser mit dem REX 8 ergänzen lässt als mit dem Geldmarkt-ETF. Besonders in Krisenphasen am Aktienmarkt weisen Staatsanleihen eine steigende negative Korrelation zum Aktienmarkt auf. Das ist aus Sicht der Diversifikation eine sehr positive Eigenschaft. Die EZB senkt in Krisenphasen die Zinsen, was zu Kurssteigerungen bei Staatsanleihen führt. Außerdem gelten Staatsanleihen als sicherer Hafen, sodass in Krisenzeiten Geld vom Aktienmarkt in Staatsanleihen umgeschichtet wird und dort zu Kurssteigerungen führt. Leider funktionierte dieser Mechanismus im Jahr 2022 nicht, weil Fed und EZB die Leitzinsen in kurzer Zeit stark anhuben, um die Inflation zu bekämpfen.



**Abb. 5:** Vergleich der Deutschland-Pantoffel 50 mit Rebalancing, wenn als Zinsbaustein ein ETF, der den REX 8 nachbildet, und ein Geldmarkt-ETF eingesetzt werden. Stand 1.12.2022, Quelle: Captimizer

## Trendfolge mit dem 200-Tage-Durchschnitt

Als trendfolgende Alternative zum antizyklischen Rebalancing bei der Pantoffelstrategie nach der „Finanztest“-Methode bietet sich der Einsatz des 200-Tage-Durchschnitts an. Die 200-Tage-Linie gehört zu den Klassikern der Technischen Analyse und wird seit mehr als 60 Jahren eingesetzt. Mit Hilfe des 200-Tage-Durchschnitts lassen sich die Anlageergebnisse aller Pantoffelportfolios deutlich verbessern.

Es wird eine dynamische Assetallokation eingesetzt, die die drei Anlageklassen Aktien, Anleihen und Geldmarkt in Abhängigkeit vom Trend mischt. Man kann es auch einfach Timing nennen. In der Anlageklasse Geldmarkt wird das Geld geparkt, wenn am Aktien- oder Anleihenmarkt ein Abwärtstrend signalisiert wird.

Als Signalgeber fungiert die 200-Tage-Linie. Um Fehlsignale zu reduzieren, wird erst gehandelt, wenn der Durchschnitt um mindestens 3 Prozent überbeziehungsweise unterschritten wurde. Die 200-Tage-Linie dient als Verlustbegrenzung. Bei einem Abwärtstrend in der risikoreicheren Anlageklasse wird in den sicheren Geldmarkt gewechselt. Zeigt sich erneut ein Aufwärtstrend in der risikoreicheren Anlageklasse, wird wieder dort investiert.

Zur Risikosteuerung kommen wieder die drei Risikostufen 25, 50 und 75 Prozent für den Aktienanteil zum Einsatz, sodass die Anlageergebnisse mit dem Rebalancing-Ansatz vergleichbar sind und der Anwender eine passende Risikostufe wählen kann.

Die Steuerung der Risikostruktur findet beim Einstieg statt, sodass es zeitweilig vorkommen kann, dass man zu 100 Prozent im Geldmarkt investiert ist, obwohl eigentlich ein Aktienanteil von 75 Prozent gewählt wurde. Beim Einstieg in den Aktien- bzw. Anleihenmarkt wird die Positionsgröße entsprechend der gewählten Risikostufe berechnet. Dadurch findet über den Ein- und Ausstieg ein „indirektes“ Rebalancing statt.

Der Ansatz ist prognosefrei, weil wir ein vordefiniertes Regelwerk nutzen, das sich einfach aus der Kurshistorie berechnen lässt. Die Regeln sind schon seit Jahrzehnten bekannt und werden seit 2018 im RoboVisor eingesetzt. Also nichts Neues, was extra auf die Ereignisse in der jüngeren Vergangenheit optimiert wurde.



Im Portfolio Journal 02-2020 haben wir die trendfolgenden Pantoffelportfolios ab Seite 30 vorgestellt.



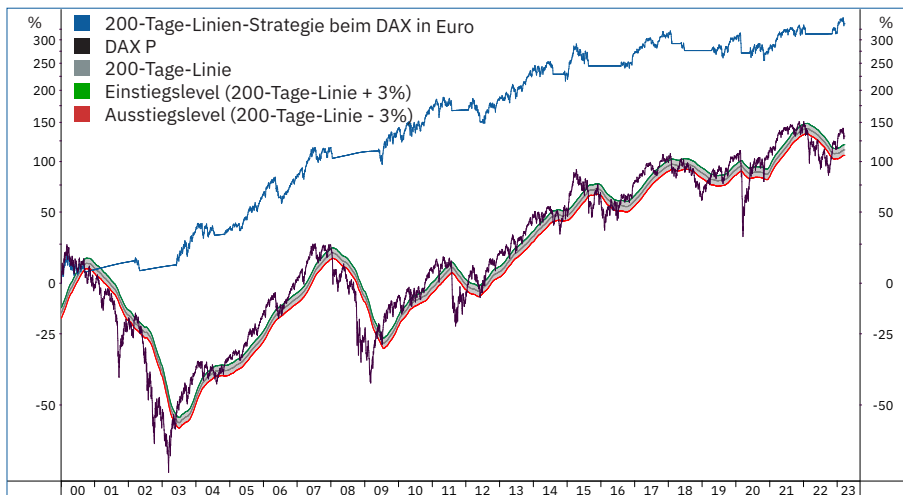


Abb. 6: DAX mit 200-Tage-Linie +/- 3 %, Stand 17.03.2023, Quelle: Captimizer

## Der Einsatz der 200-Tage-Linie beim DAX

In Abbildung 6 sehen Sie den DAX mit seinem 200-Tage-Durchschnitt als graue Linie. Die 200-Tage-Linie wird von dem grünen Einstiegs- und dem roten Ausstiegsband umhüllt, welches sich durch Addition bzw. Subtraktion des dreiprozentigen Schwellwerts ergibt. Wird die grüne Einstiegslinie von unten nach oben durchbrochen, wird das Geld in einem DAX-ETF investiert. Wird hingegen die rote Ausstiegslinie von oben nach unten durchbrochen, signalisiert das einen Abwärtstrend und der DAX-ETF wird verkauft. Das Geld wird dann in einem Geldmarkt-ETF oder auf dem Tagesgeldkonto geparkt, bis wieder ein Aufwärtstrend beim DAX angezeigt wird.

Die blaue Kapitalkurve zeigt die Wertentwicklung dieser Strategie an. Es wird deutlich, dass die großen Abwärtsbewegungen beim DAX mit deutlich weniger Rückgängen gemeistert werden konnten. Nach den Anfangsverlusten wurde in den Geldmarkt umgeschichtet und in den ersten Jahren konnte sogar noch ein ordentlicher Zinsertrag eingefahren werden.

Der Anfang der Erholung wird allerdings verpasst, da der DAX erst wieder über seine Einstiegslinie steigen muss. In unseren Betrachtungszeitraum 2000 bis 2023 hat diese Vorgehensweise einen deutlichen Mehrwert geliefert. Mehr Rendite bei gleichzeitig besseren Risikokennzahlen machen deutlich, dass der Anleger mit der 200-Tage-Linie viel besser als mit einer passiven Kauf-Halte-Strategie beim DAX gefahren wäre.

## 200-Tage-Linie

Die 200-Tage-Linie gehört zu den Klassikern der Technischen Analyse und wird seit mehr als 60 Jahren eingesetzt.

Bei der Berechnung werden die Schlusskurse der 200 vergangenen Handelstage addiert und durch 200 geteilt. Befindet sich der aktuelle Kurs oberhalb des 200-Tage-Durchschnitts, haben sich die Kurse überdurchschnittlich gut entwickelt und wir befinden uns in einem intakten Aufwärtstrend. Liegt der aktuelle Kurs unter dem Durchschnitt der letzten 200 Tage, befinden wir uns in einem Abwärtstrend. Das Kreuzen der Durchschnittslinie wird in der Technischen Analyse als Trendwendesignal angesehen.

## Fehlsignale reduzieren

Ein Schwachpunkt der 200-Tage-Linie sind die vielen Fehlsignale, die entstehen, wenn der Markt seitwärts verläuft und sich kein klarer Trend ausgebildet hat. Wenn der Kursverlauf dicht an der Durchschnittslinie liegt, passiert es leicht, dass es zu einer Reihe von Fehlsignalen kommt, bevor sich der Trend etabliert hat. Das würde viele Transaktionen auslösen und den Ansatz sehr unbequem machen. Um die Fehlsignale zu reduzieren, wird nicht direkt beim Durchbruch der 200-Tage-Linie gehandelt, sondern erst dann, wenn zusätzlich ein Sicherheitspuffer von 3 Prozent überwunden wurde. Allerdings führt die Nutzung eines Schwellwerts dazu, dass man etwas später handelt und somit weniger von der Trendbewegung profitiert.



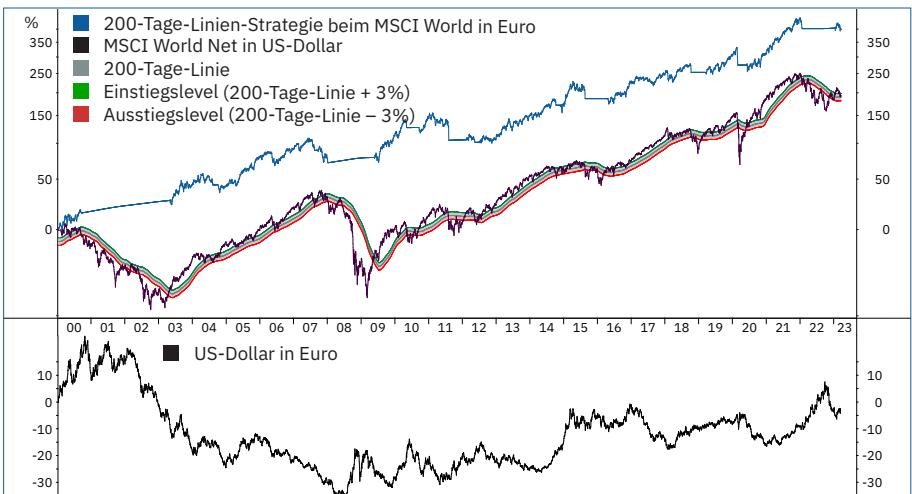
200-Tage-Linie	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
DAX	6,23 %	8,88 %	15,69 %	5,07 %	0,70	0,40	1,23
MSCI-World in Euro	7,21 %	9,77 %	21,39 %	6,05 %	0,72	0,33	1,17
REX P 8-jährige dt. Staatsanleihen	3,83 %	3,98 %	12,19 %	2,59 %	0,96	0,31	1,48

**Table 5:** Rendite- und Risikokennzahlen der einzelnen ETFs, die bei der Deutschland- und der Welt-Pantoffel zum Einsatz kommen, ermittelt für den Zeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022. Quelle: Captimizer

### Der Einsatz der 200-Tage-Linie beim MSCI World

Ähnlich wie beim DAX verhält es sich beim MSCI World. In Abbildung 7 wurde zusätzlich die Kursentwicklung des US-Dollar in Euro eingeblendet, denn dieser wirkt sich ebenfalls auf das Anlageergebnis aus. So fällt auf, dass im Jahr 2000 die blaue Kapitalkurve (in Euro) steigt, obwohl der MSCI World (in US-Dollar) fällt. Erst Ende 2000 wird die rote Ausstiegslinie des MSCI World (in US-Dollar) nach unten durchbrochen und es findet ein Wechsel in den Geldmarkt (in Euro) statt. Dadurch wurde die Abwärtsbewegung beim MSCI World in den Jahren 2001 und 2002 nicht nachvollzogen, stattdessen konnten auch noch Zinsen kassiert werden. Darüber hinaus ersparte der Ausstieg auch noch Währungsverluste, weil der US-Dollar gegenüber dem Euro gefallen war. Das ist natürlich optimal für die Strategie gelaufen.

Das ist leider nicht immer so. Im Jahr 2007 sorgten beispielsweise Währungsverluste dafür, dass die Strategie einen deutlichen Rückschlag hinnehmen musste, bevor Ende 2007 der Wechsel in den Geldmarkt erfolgte. Der Ausstieg war aber trotzdem gut, weil dadurch der starke Rückgang 2008 vermieden werden konnte.



**Abb. 7:** MSCI World mit 200-Tage-Linie +/- 3 %, Stand 17.03.2023, Quelle: Captimizer

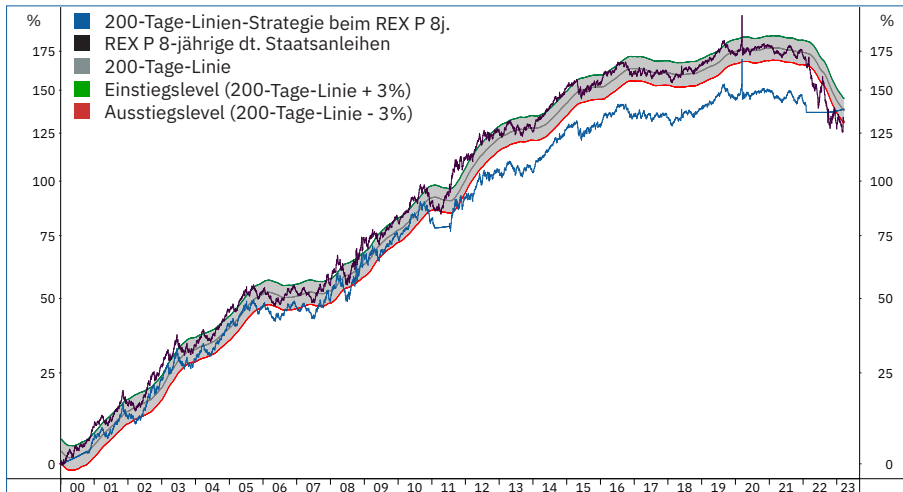


Abb. 8: REX P 8-j. mit 200-Tage-Linie +/- 3%, Stand 17.03.2023, Quelle: Captimizer

## Der Einsatz der 200-Tage-Linie beim REX 8

Wie Sie Abbildung 8 entnehmen können, gab es beim Rentenindex REX 8 von 2000 bis 2021 nur zwei Fehlsignale. Das heißt, der REX 8 ist kurz unter die Ausstiegslinie gefallen und danach relativ schnell wieder angestiegen. Deshalb verläuft die Kapitalkurve auch die meiste Zeit unterhalb des REX 8. Der zweite Grund ist, dass bei der Kapitalkurve auch die Kosten des ETF berücksichtigt werden. Erst 2022 zeigte sich, warum es sinnvoll ist, die 200-Tage-Linie auch beim REX 8 einzusetzen. Denn bei Anleihen mit längerer Laufzeit können Zinserhöhungen zu erheblichen Kursverlusten führen. Je kürzer die Laufzeit, desto weniger stark ist der Kursverlust ausgeprägt. Deshalb schützt sich der Anleger durch das Umschichten in den Geldmarkt vor dem Zinsänderungsrisiko.

Manch einer mag nun denken, hinterher ist man immer schlauer, aber bereits im Portfolio Journal 02-2020 habe ich auf den möglichen Nutzen der 200-Tage-Linie auch beim REX hingewiesen, obwohl sie bis dahin nur Fehlsignale produziert hatte. Es war mir wichtig, diese Regel trotzdem einzubauen, auch wenn der Backtest besser ausgesehen hätte, wenn ich beim REX darauf verzichtet hätte. Darum schrieb ich damals:

„Allerdings haben wir mit der Nutzung der 200-Tage-Linie auch eine Sicherung eingebaut, falls es in Zukunft doch mal wieder zu Phasen mit anhaltend steigenden Zinsen kommt. Auch wenn sich kaum noch jemand daran erinnert, so gab es in den 1990er-Jahren die letzte nennenswerte Hochzinsphase. Im Jahr 1995 lag die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen noch bei über 6 Prozent und heute bekommen Sie nicht mal 0,6 Prozent Zins für ihr Geld. Sollten einmal die Zinsen wieder auf 6 Prozent ansteigen, so bedeutet dies, dass gehaltene Anleihen stark im Kurs sinken.“

Trendfolge	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Deutschland-Pantoffel 25 mit 200-Tage-Linie	4,82 %	3,57 %	6,98 %	1,62 %	1,35	0,69	2,98
Deutschland-Pantoffel 50 mit 200-Tage-Linie	5,76 %	5,72 %	9,52 %	2,69 %	1,01	0,61	2,14
Deutschland-Pantoffel 75 mit 200-Tage-Linie	6,74 %	8,61 %	14,35 %	4,62 %	0,78	0,47	1,46
Welt-Pantoffel 25 mit 200-Tage-Linie	4,71 %	3,56 %	7,71 %	1,42 %	1,32	0,62	3,33
Welt-Pantoffel 50 mit 200-Tage-Linie	5,53 %	5,05 %	10,06 %	2,39 %	1,09	0,55	2,39
Welt-Pantoffel 75 mit 200-Tage-Linie	6,35 %	7,33 %	14,96 %	4,15 %	0,86	0,42	1,52

**Tabelle 4:** Rendite- und Risikokennzahlen der Deutschland- und der Welt-Pantoffel mit 200-Tage-Linie. Quelle: Captimizer

Dann ist es gut, wenn die 200-Tage-Linie einen Wechsel in den Geldmarkt ermöglicht und Sie so zumindest teilweise vor größeren Kursverlusten bei Anleihen bewahrt.“<sup>1</sup>

2022 war es dann so weit. Die 200-Tage-Linie machte ihren Job und bewahrte Anwender vor erheblichen Verlusten im Rentenmarkt.

## Prozyklische Pantoffelportfolios

Im letzten Schritt bauen wir die prozyklische 200-Tage-Linie anstelle des antizyklischen Rebalancing in die Pantoffelportfolios ein. Dadurch erhalten wir prozyklische Pantoffelportfolios in drei Risikostufen. Jeweils beim Einstieg wird die Positionsgröße des Aktien- sowie des Zinsbausteins entsprechend der gewünschten Risikostufe berechnet.

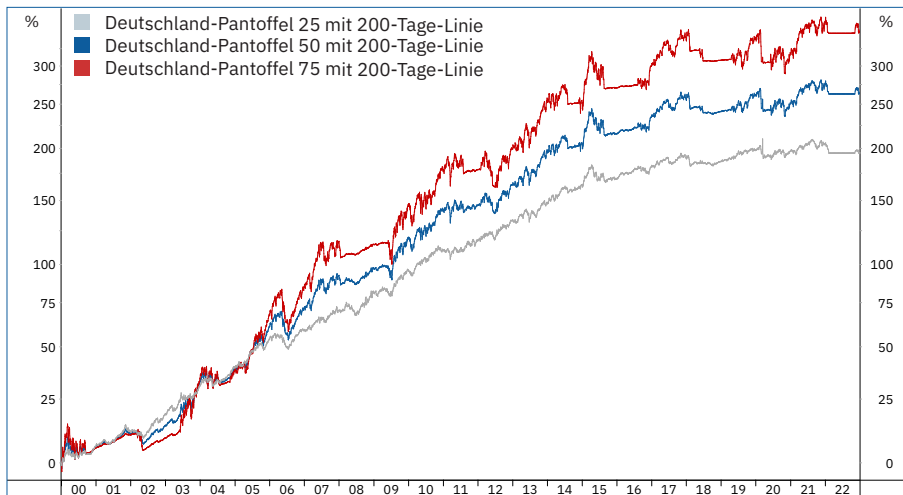
Während der Haltedauer findet kein Rebalancing statt, da dies dem prozyklischen Charakter des Ansatzes widersprechen würde. Ist bereits ein Baustein investiert und hat sich gut entwickelt, kann es vorkommen, dass beim Einstiegssignal des zweiten Bausteins nicht mehr ausreichend Liquidität zur Verfügung steht, um die gewünschte Positionsgröße aufzubauen. In diesem Fall wird die Positionsgröße auf die noch vorhandene Liquidität reduziert. Die Liquidität wird im Geldmarkt angelegt, sodass wir mit drei Anlageklassen arbeiten.

Setzen wir bei der Deutschland-Pantoffel auf einen trendfolgenden Ansatz und nutzen die 200-Tage-Linie, um einen Aufwärtstrend zu definieren, so sehen die Ergebnisse in jeder Risikostufe besser aus als beim Rebalancing. Dabei ist nicht nur die Rendite höher als bei den beiden Varianten mit Rebalancing, sondern auch die Risikokennzahlen fallen besser aus. Dadurch ergibt sich ein deutlich besseres Verhältnis von Rendite und Risiko als beim Rebalancing.

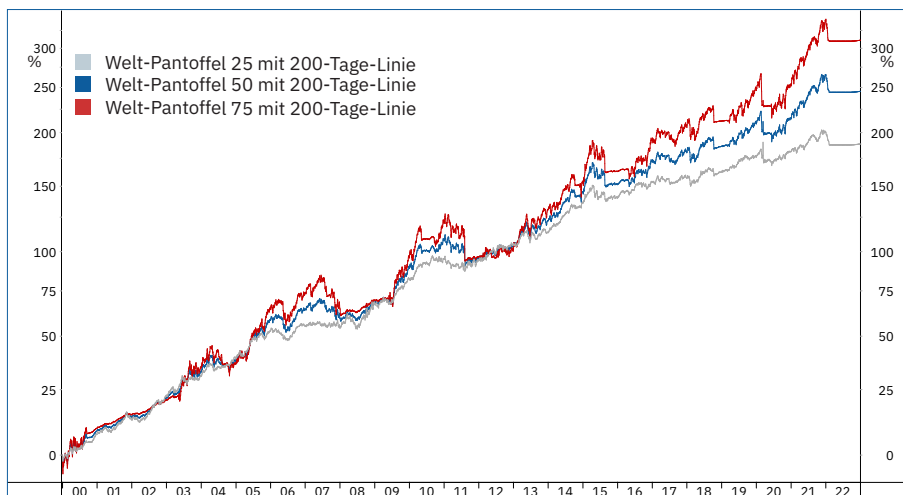
**Beim prozyklischen Ansatz mit der 200-Tage-Linie nimmt auch die Rendite mit zunehmender Risikostufe zu. Mehr Risiko wird auch mit höherer Rendite belohnt. Beim antizyklischen Rebalancing war dies nicht so eindeutig.**

<sup>1</sup> Portfolio Journal 02-2020, S. 31

Abbildung 9 zeigt die Kapitalkurven der Deutschland-Pantoffel mit 200-Tage-Linie in den drei Risikostufen. Hier wird deutlich, dass die Variante mit 75 Prozent Aktienanteil den Renditevorsprung relativ kontinuierlich ausbaut. Die ausgewogene Variante verläuft in der Mitte. Es wird aber auch erkennbar, dass die niedrigeren Risikostufen gradliniger verlaufen und geringere Rücksetzer aufweisen. Unser Ziel, das wir leider nie erreichen werden, ist eine gerade verlaufende Kapitalkurve (kein Stress) mit hoher Steigung (viel Rendite).

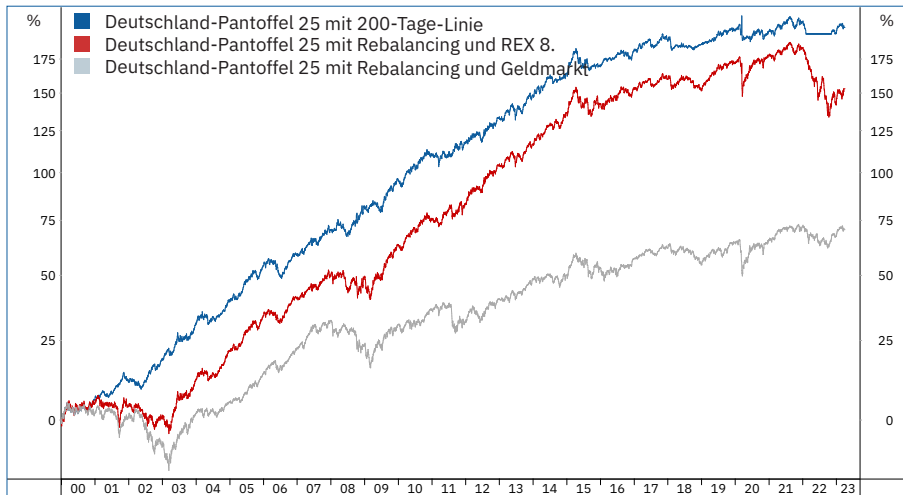


**Abb. 9: Vergleich der Deutschland-Pantoffeln mit 200-Tage-Linie bei einer Gewichtung des DAX von 25, 50 und 75 Prozent.** Stand 31.12.2022, Quelle: Captimizer



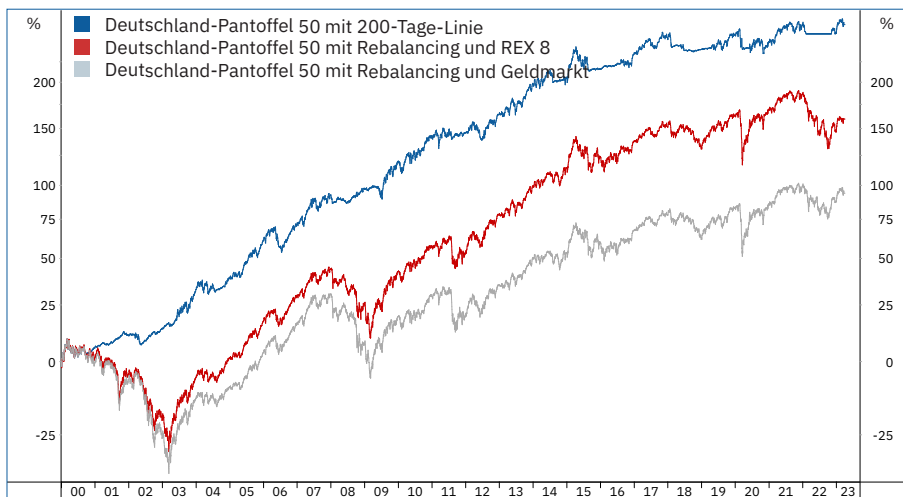
**Abb. 10: Vergleich der Welt-Pantoffeln mit 200-Tage-Linie bei einer Gewichtung des MSCI World von 25, 50 und 75 Prozent.** Stand 31.12.2022, Quelle: Captimizer

Betrachten wir Tabelle 4, so wird deutlich, dass sich das Verhältnis von Rendite zu Risiko mit zunehmender Risikostufe verschlechtert. Das zeigt, dass wir einen abnehmenden Grenznutzen haben, wenn wir mehr Risiko eingehen. Auf der anderen Seite muss man ein Risiko eingehen, um die Chance auf eine Rendite zu haben, die einen realen Wertzuwachs ermöglicht.



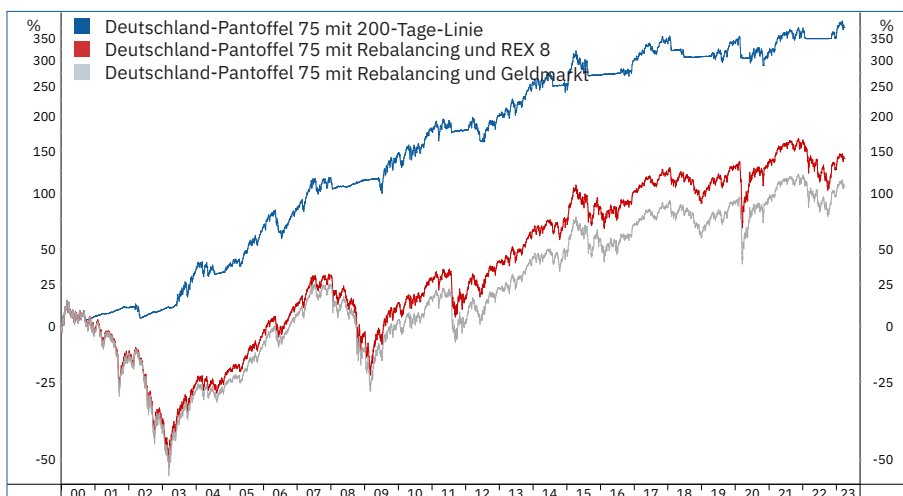
**Abb. 11: Vergleich der drei Varianten der Deutschland-Pantoffel 25,**

Stand 24.03.2023, Quelle: Captimizer



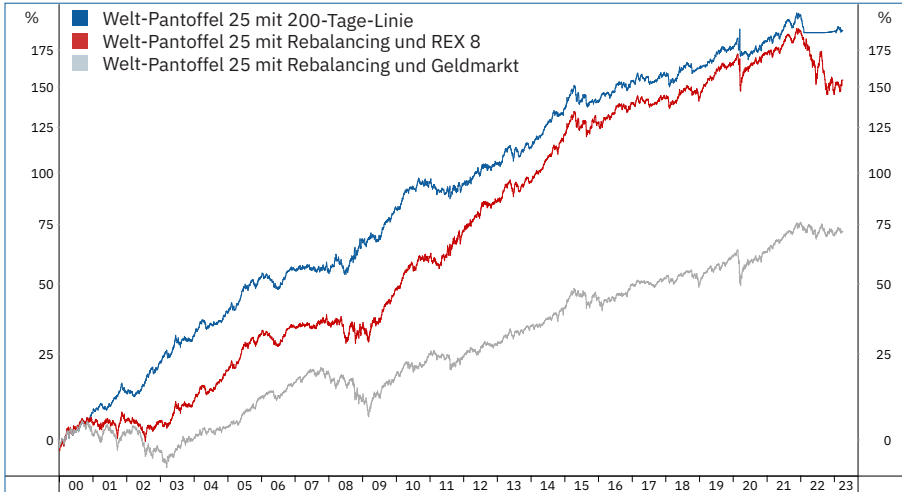
**Abb. 12: Vergleich der drei Varianten der Deutschland-Pantoffel 50.**

Stand 24.03.2023, Quelle: Captimizer



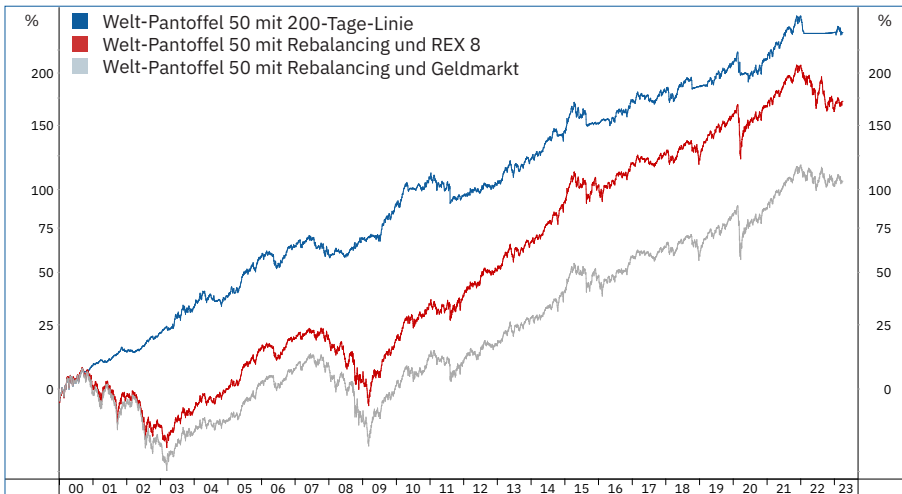
**Abb. 13: Vergleich der drei Varianten der Deutschland-Pantoffel 75.**

Stand 24.03.2023, Quelle: Captimizer



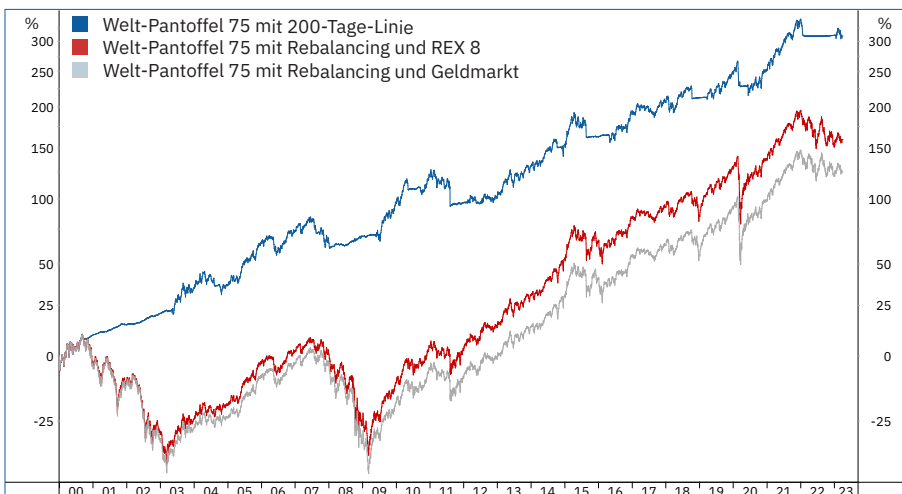
**Abb. 14: Vergleich der drei Varianten der Welt-Pantoffel 25.**

Stand 24.03.2023, Quelle: Captimizer



**Abb. 15: Vergleich der drei Varianten der Welt-Pantoffel 50.**

Stand 24.03.2023, Quelle: Captimizer



**Abb. 16: Vergleich der drei Varianten der Welt-Pantoffel 75.**

Stand 24.03.2023, Quelle: Captimizer



Bei meinem Seminar „Börsenstrategien im Vergleich“, das ich auf der Finanzmesse World of Trading 2018 gehalten habe, gehe ich auch auf die Pantoffelstrategie mit der 200-Tage-Linie ein.

Das Video startet direkt mit dem passenden Teil über die Pantoffelportfolios nach der „Finanztest“-Methode. Zuerst erkläre ich, wie Rebalancing funktioniert. Anschließend zeige ich, wie sich die Anlageergebnisse mit Hilfe der 200-Tage-Linie verbessern lassen.



Vergleichen wir abschließend die beiden antizyklischen Rebalancing-Varianten mit dem prozyklischen Trendfolgeansatz. Aus den Abbildungen 11 bis 13 für die Deutschland-Pantoffel und 14 bis 16 für die Welt-Pantoffel geht hervor, dass die 200-Tage-Linie in allen drei Risikostufen einen Mehrwert geliefert hat. Der Mehrwert liegt dabei nicht nur in einer höheren Rendite, sondern auch in den besseren Risikokennzahlen begründet. Dieser Mehrwert ist auch schon vor dem Zinsanstieg im Jahr 2022 klar zu erkennen und wird danach noch mal deutlicher.

### Pflegeleicht, komfortabel und kostengünstig umsetzbar

Als Aktien- und Zinsbausteine können dieselben ETFs wie bei den Pantoffelportfolios mit Rebalancing eingesetzt werden, sodass auch trendfolgende Varianten von Privatanlegern kostengünstig umsetzbar sind.

Allerdings bedarf es etwas mehr Rechen- und Zeitaufwand bei der Überwachung der Handelssignale. Doch kann dieser Aufwand mit moderner Technik minimiert werden. Beispielsweise kann der RoboVisor die Berechnung der Handelssignale übernehmen und meldet sich beim Anwender per E-mail sobald eine Umschichtung erforderlich ist.

Dieser Service ist für so einfache Anlagestrategien wie die Pantoffelportfolios mit Rebalancing, aber auch für Varianten mit 200-Tage-Linie kostenfrei. Deshalb können Privatanleger beide Ansätze komfortabel mit minimalem Zeitbedarf und ohne zusätzliche Kosten selbst umsetzen.

Auch die Anzahl der Transaktionen und die damit verbundenen Transaktionskosten, die natürlich bei unserem Backtest mit 0,1 Prozent beim Kauf und beim Verkauf enthalten sind, sollten keinen Hinderungsgrund darstellen. So verursachte die 200-Tage-Linie im Durchschnitt der letzten 23 Jahre nicht einmal zwei Transaktionen pro Jahr. Das lässt sich sicher als pflegeleicht bezeichnen. Der eine oder andere mag es sogar als langweilig empfinden.

Aber auch das lässt sich ändern, und zwar durch eine systematische Aktienauswahl. Der Vorteil von ETFs besteht darin, dass sich damit relativ einfach und kostengünstig ein diversifiziertes Portfolio aufbauen lässt. Wer in einzelne Aktien investiert, muss selbst für die Basisdiversifikation sorgen. Das bedeutet mehr Positionen im Depot, mehr Transaktionen, mehr zu tun und weniger Langeweile. Aber lässt sich dadurch auch mehr Rendite erzielen? Dieser Frage werden wir in der nächsten Ausgabe des Portfolio Journals nachgehen.

**Tipp:** Im Dauertest des RoboVisor finden Sie die Anlageergebnisse von Pantoffelportfolios mit weiteren Anlageschwerpunkten. Wenn Sie neben den Industrieländern auch Schwellenländer berücksichtigen möchten, sollten Sie sich die Tiger-Pantoffel anschauen. Wenn Sie Rohstoffe einbeziehen möchten, werfen Sie einen Blick auf die Rohstoff- oder Gold-Pantoffel.

### Börsenstrategien im Dauertest

Beim RoboVisor finden Sie mehr als 70 Börsenstrategien, die jeden Monat, zurück bis ins Jahr 2000, getestet werden.

Ein Factsheet zu jeder Strategie zeigt Ihnen alle wichtigen Angaben. 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.





# Die Tabelle der Fondsliga

Das Ziel der Fondsliga ist es, Ihnen aktive Investmentansätze vorzustellen und deren Entwicklung monatlich zu kommentieren. Um es für Sie spannender zu machen, wird monatlich eine Rangliste erstellt. Sie zeigt, welcher Ansatz sich im letzten Monat am besten bewährt hat.

Durch das Führen einer Tabelle wie in der Bundesliga wird die Möglichkeit geschaffen, drei Fonds auszuzeichnen, die das gesamte Jahr am besten gemeistert haben. Während der Laufzeit können die Teilnehmer mit Kommentaren, Fachartikeln und Videos erklären, wie ihr Ansatz funktioniert, und so einen tiefen Einblick in ihre Arbeitsweise geben.

## 2. Runde

Die zweite Runde geht mit 1,7 Prozent Wertzuwachs an Dr. Christoph Heumann mit dem HMT Euro Aktien VolControl. Der Vormonatsieger Werner Krieger konnte sich mit 1,2 Prozent über den zweiten Platz freuen. Als Dritter ging André Kunze mit dem alphantrend Fund durchs Ziel.

In der Tabelle gab es einen Führungswechsel. HMT Euro Aktien VolControl und Deutsche Aktien Systematic Invest liegen nach Punkten gleichauf, aber der HMT Euro Aktien VolControl seit Jahresanfang eine höhere Rendite erzielt.

	Platz (Punkte) Februar 2023	Gesamtpunktzahl
<b>HMT Euro Aktien VolControl</b> Dr. Christoph Heumann	1 (10)	<b>19</b>
<b>Deutsche Aktien Systematic Invest</b> Werner Krieger	2 (9)	<b>19</b>
<b>Deutschland-Pantoffel 50</b> RoboVisor	6 (5)	<b>12</b>
<b>Greiff Systematic Allocation Fund</b> Marc Schnieder	10 (1)	<b>9</b>
<b>apano Global Systematik</b> Martin Garske	8 (3)	<b>9</b>
<b>alphantrend Fund</b> André Kunze	3 (8)	<b>9</b>
<b>AlgoVest – Multi Strategy</b> Oliver Paesler	4 (7)	<b>9</b>
<b>Deutsche Aktien SYSTEM</b> Roman Kurevic	5 (6)	<b>9</b>
<b>Welt-Pantoffel 50</b> RoboVisor	7 (4)	<b>8</b>
<b>iQ Global</b> Dr. Werner Koch	9 (2)	<b>7</b>

## So funktioniert's

Jeden Monat wird anhand der prozentualen Veränderung zum Vormonat eine aufsteigend sortierte Rangliste erstellt, bei der jeder Fonds seine Rangposition als Punktzahl erhält. Bei zehn Teilnehmern erhält der beste Fonds 10, der zweitbeste 9, der drittbeste 8 Punkte und so weiter. Jeder Teilnehmer kommentiert die Entwicklung seines Investmentansatzes im Vormonat. Alle Kommentare werden dann in der Reihenfolge der Platzierung im Vormonat veröffentlicht. Dadurch können Sie nachvollziehen, wie sich ein Investmentansatz im aktuellen Monat bewährt hat. Zudem erhalten Sie eine Erklärung zum Abschneiden des Fonds im aktuellen Marktumfeld. Wie bei der Bundesliga zeigen wir in jeder Ausgabe des Portfolio Journals die aktuelle Tabelle mit den addierten Punkten. In der Januarausgabe 2024 werden die Sieger geehrt.



Weitere Informationen und Interviews mit allen Teilnehmern finden Sie im **PJ 01-2023**, das Sie kostenfrei abrufen können.





# HMT Euro Aktien VolControl

ISIN: DE000A2PS196 / WKN: A2PS19

**Fondsliga 2023**



1. Platz

Februar 2023

+1,7 %

## Monatsbericht

Im Februar zeigten sich die Konjunktur- und Unternehmenszahlen für den Euroraum weiterhin stabil. Die Inflationszahlen ließen allerdings nicht mehr so stark nach wie im Januar. Es überwog deshalb die Einschätzung, dass die Zentralbanken ihre restriktive Geldpolitik im laufenden Jahr eher noch verstärken werden. Angesichts stabiler Gewinnaussichten, aber weiter steigender Zinsen verzeichnete der EURO STOXX 50 Net im Februar eine Wertentwicklung von +1,90 Prozent. Die Aktienquote des HMT Euro Aktien VolControl lag in den letzten Wochen im Bereich von 65 bis 70 Prozent, sodass der Fonds weiterhin moderat offensiv positioniert ist. Dabei ist ein Teil der Aktienquote derzeit mit Aktienindexoptionen abgesichert. Neben der üblichen volatilitätsbasierten Steuerung der Aktienquote im Fonds (über die die Quote in turbulenten Marktphasen reduziert wird) ist derzeit also ein zusätzliches Sicherheitsnetz vorhanden. Im Februar hat der HMT Euro Aktien VolControl eine Rendite von +1,77 Prozent (Anteilklasse I) erzielt.

## Anlagestrategie

Die Anlagestrategie des Fonds kombiniert eine dynamische Risikosteuerung mit aktivem prognosebasiertem Management. Die dynamische Risikosteuerung nutzt zwei empirische Tendenzen von Aktienmärkten aus: 1. Es gibt ruhige und turbulente Phasen, wobei diese Phasen oftmals einige Zeit andauern und sich statistisch relativ gut identifizieren lassen; 2. Volatilität und Marktentwicklung sind negativ korreliert, wobei die Volatilität speziell in Phasen mit stark fallenden Aktienkursen sehr hoch ist. Der HMT Euro Aktien VolControl nutzt diese beiden Effekte und reduziert die Aktienquote insbesondere bei deutlich steigender Volatilität. Damit kann der Fonds größere Aktienmarkt-Drawdowns erheblich abmildern.

Das aktive prognosebasierte Management des Fonds verwendet eine mittelfristige Renditeeinschätzung für den Gesamtaktienmarkt, die in die Steuerung der Aktienquote einfließt. Außerdem erfolgen Länderallokation und Einzeltitelauswahl aktiv, wobei speziell solche Länder und Titel übergewichtet werden, die als robust gegenüber Regimewechseln am Aktienmarkt eingeschätzt werden.



Dr. Christoph Heumann

Dr. Christoph Heumann leitet seit 2019 die Bereiche Research & Produktentwicklung und Fondsmanagement Publikumsfonds bei der Hanse-Mercur Trust.

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

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

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+6,4	+1,7											+8,0
Platz	2	1											1

# Deutsche Aktien Systematic Invest

ISIN: LU1914900888 / WKN: HAFX8Z

**Fondsliga 2023**



2. Platz

Februar 2023  
+1,2 %

## Monatsbericht

Unser dynamischerer Deutschlandfonds, der Deutsche Aktien Systematic Invest, konnte im Februar weiter zulegen. Die jeweils hälftige Aufteilung auf Value-Perlen und Momentumtitel wirkt sich sehr positiv aus und diversifiziert das Portfolio optimal. Nach wie vor sind wir mit dem bisherigen Verlauf des Jahres 2023 sehr zufrieden.

Was die Aktienquote anbetrifft, so sind wir weiterhin regelbasiert zu 100 Prozent investiert – auch wenn wir diskretionär durchaus mit volatilen Monaten rechnen. Die Aktienquote jedoch diskretionär steuern zu wollen ist nach unserer Philosophie nicht möglich und eher ein Glücksfall. Insofern bleiben wir natürlich unserer Philosophie und Anlagestrategie treu.

## Anlagestrategie

Viele Forschungsarbeiten belegen, dass Momentumstrategien mittel- bis langfristig die seit Jahrzehnten profitabelsten Anlagestrategien sind und auch andere Strategien wie die ebenfalls sehr profitable Value-Strategie phasenweise schlagen. Die von uns entwickelte und im Fonds umgesetzte Momentumstrategie ist wiederum eine modifizierte Variante mit dem Namen domosys, bei der in die trendstärksten maximal 20 Aktien des HDAX (alle Aktien des DAX, MDAX und TecDAX) und SDAX investiert wird. Dieses Anlageuniversum besteht aus den 160 größten Titeln des deutschen Aktienmarktes.

Neben der von uns umgesetzten Momentumstrategie ist jedoch auch die Value-Strategie, in deren Rahmen in günstig bewertete Titel investiert wird, eine der mittel- bis langfristig profitabelsten Anlagestrategien. Die Vermögensverwaltung Hinkel & Cie. in Düsseldorf setzt eine seit über 25 Jahren erprobte Value-Strategie bereits seit Dezember 2013 geschickt und äußerst erfolgreich in einem Value-Zertifikat um. Wir hatten uns deshalb entschlossen, gemeinsam alle drei Konzepte (Momentum- und Value-Strategie sowie Absicherung) in einem gemeinsam aufgelegten Fonds zu vereinen.



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

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+6,5	+1,2											+7,8
Platz	1	2											2

# alphatrend Fund

ISIN: LU1687250271 / WKN: A2DXW9

**Fondsliga 2023**



3. Platz

Februar 2023

+0,4 %

## Monatsbericht

Die Aktienmärkte starteten zunächst deutlich positiv in den Februar, litten dann aber zunehmend unter Gewinnmitnahmen. Während die europäischen Indizes den Monat trotzdem per Saldo positiv abschlossen, gaben die US-Indizes nach. So legte der europäische EURO STOXX 50 um 1,80 Prozent zu, der marktweite US-Aktienindex S&P 500 verlor hingegen 2,61 Prozent. Auf der Rentenseite drückte erneut die anhaltend hohe Inflation auf die Stimmung, sodass die Zinsen bei Staatsanleihen wieder anzogen. Entsprechend gaben die Anleihekurse nach. Der deutsche Rentenindex REXP TR verlor auf Monatsbasis 1,60 Prozent, der Index für internationale Staatsanleihen, FTSE WGBI TR, schlug sich auf Eurobasis mit einem Minus von 1,01 Prozent etwas besser, profitierte allerdings auch von der Stärke des US-Dollar, der gegenüber dem Euro um 2,41 Prozent aufwertete.

Der alphetrend Fund beendete den Februar mit einem Plus von 0,38 Prozent. Während das Handelssystem GALAXY, welches eine Long-Flat-Strategie bei den wichtigsten internationalen Einzeltiteln verfolgt, einen Ergebnisbeitrag von -1,35 Prozent verzeichnete, sorgte das zweite Handelssystem HEDGE+ mit seiner Long-Short-Strategie auf die wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenindizes mit einem Plus von 1,73 Prozent für einen insgesamt positiven Fondsmonat. HEDGE+ profitierte hierbei vor allem von seinen Short-Positionen in Staatsanleihen.

## Anlagestrategie

Der alphetrend Fund agiert zu 100 Prozent systematisch und ist bei seinen Anlageentscheidungen daher vollständig unabhängig von subjektiven Einflussfaktoren. Im Rahmen des Fonds kommen zwei voneinander unabhängige rein regelbasierte und selbst entwickelte Basisstrategien (GALAXY und HEDGE+) zum Einsatz, die ihrerseits über jeweils drei Substrategien verfügen (Breakout, Contrarian und Swing). Das Strategiesetup umfasst somit sowohl zyklische bzw. trendfolgende als auch antizyklische Ansätze. Die einzelnen Strategien wurden über einen Zeitraum von mehr als zwei Jahrzehnten entwickelt und optimiert.



André Kunze

Seine Berufslaufbahn begann der diplomierte Bankbetriebswirt bei einer deutschen Großbank, für die er mehr als zehn Jahre, zuletzt als Teamleiter im gehobenen Privatkundengeschäft, arbeitete.

Anschließend war er gut drei Jahre als Niederlassungsleiter bei einem Tochterunternehmen zweier renommierter Privatbanken tätig, ehe er 2005 als Gründungsgesellschafter den Grundstein für die heutige Prometheus-Unternehmensgruppe legte.

**Kontakt:**

andre.kunze@prometheus.de

Tel.: 02173 / 39875-11

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+0,5	+0,4											+0,92
Platz	10	3											6

# AlgoVest – Multi Strategy

ISIN: LU2485151802 / WKN: A3D3PF

Fondsliga 2023



4. Platz

Februar 2023

+0,0 %

## Monatsbericht

Anfang Februar hat die Momentumstrategie für Aktien aus dem Nasdaq-100 fünf neue Positionen aufgebaut. Dabei wurde in Applied Materials, ASML Holding, Broadcom, KLA Tencor und LAM Research investiert. Auch die US-Dividendenstrategie ist aktiv geworden. Anfang des Monats wurde Amgen verkauft und zum Monatsende Dow sowie Verizon gekauft. Des Weiteren hat die saisonale Strategie mit SDAX-Aktien mit Schaeffler und Elmos Semiconductor zwei weitere Positionen aufgebaut. Mit dem Kauf von Stabilus hat auch die deutsche Momentumstrategie eine weitere Position eröffnet.

Mit Kursgewinnen von mehr als 20 Prozent performten die Aktien von Hensold, SAF Holland, Lufthansa, Elmos Semiconductor und Vitesco Technologies am besten. Wenig Freude bereiten aktuell die Aktien von PNE, die mehr als 20 Prozent im Minus liegen. Ende Januar wurde bereits ein Teilverkauf mit einem Verlust von 19 Prozent durchgeführt. Auch beim Verkauf von Amgen mussten Verluste von 12 Prozent realisiert werden.

## Anlagestrategie

Der Name des Fonds gibt schon gut wieder, was wir tun. „Algo“ steht für Algorithmus, also ein vorab definiertes Regelwerk, das zur Steuerung des Fonds eingesetzt wird. „Vest“ symbolisiert den Anlagehorizont und besagt, dass der Fonds mittel- bis langfristig investiert.

Das Investmentmodell umfasst zur Zeit zwölf Teilstrategien, die sich die Liquidität teilen. Beim Positionsmanagement wird darauf geachtet, dass jede Teilstrategie auch zum Einsatz kommen kann, wenn ein Einstiegssignal den Aufbau einer Position erforderlich macht.

Wir nutzen Timingmodelle auf Basis des absoluten Momentums und der Saisonalität, aber auch eine quantitative Aktienauswahl anhand des relativen Momentums, niedriger Volatilität und überdurchschnittlicher Dividendenrendite. Es erfolgt nicht nur eine Diversifikation über Aktien, Regionen, Währungen und Anlageklassen, sondern auch über unterschiedliche Auswahl- und Timingansätze. Die Mischung macht den Unterschied und sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis.



Oliver Paesler

Oliver Paesler, Diplom-Ökonom, hat das Handelssystem zur Steuerung des AlgoVest – Multi Strategy entwickelt.

Er entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, Fonds und Anlage-roboter, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um sie zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen.

Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

\* In den ersten beiden Monaten war die oben genannte Tranche noch nicht verfügbar, deshalb verwenden wir ersatzweise die Tranche mit der ISIN LU2485152016.

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+0,9*	+0,0*											+0,9
Platz	9	4											7

# Deutsche Aktien SYSTEM

ISIN: LU1687254851 / WKN: A2DXXA

Fondsliga 2023



**5. Platz**

Februar 2023

-0,1 %

## Monatsbericht

Nach einem fulminanten Jahresauftakt im Januar starteten die Aktienmärkte auch in den Februar mit viel Rückenwind und verzeichneten zunächst weitere Kursgewinne. Insbesondere Werte aus dem TecDAX waren gefragt und besicherten dem deutschen Technologieindex an den ersten drei Handelstagen ein Kursplus von 5 Prozent. Anschließend setzten jedoch auf breiter Front Gewinnmitnahmen ein und die Märkte pendelten in einer Seitwärtsbewegung aus. Per Saldo beendete der TecDAX den Monat mit +0,86 Prozent nur leicht positiv. Etwas besser erging es dem deutschen Leitindex DAX (+1,57) und dem Nebenwerteindex SDAX (+2,44). Der MDAX bildete mit einem Minus von 0,57 Prozent das Schlusslicht unter den deutschen Aktienindizes.

Die Aktienquote im Deutsche Aktien SYSTEM erhöhte sich im Februar weiter und stieg von 76,4 Prozent zum Monatsanfang auf rund 100 Prozent zum Monatsende. Zum ersten Mal seit Januar 2018 signalisierte das dem Fonds zugrunde liegende Handelssystem MapTrend damit wieder eine Vollinvestition. Neu aufgenommen wurden im Februar Daimler Truck Holding, Deutz, GEA, Gerresheimer, Infineon, Jungheinrich, SAP, Sartorius und Siemens. Verkauft wurden PNE und die Aktie von Linde, da sie aufgrund des Rückzugs von den deutschen Börsen nicht mehr zum Anlageuniversum des Deutsche Aktien SYSTEM zählt.

Während sich die Einzeltitel im Fonds trotz anfänglich geringerer Investitionsquote mit +1,77 Prozent per Saldo leicht besser entwickelten als der Gesamtmarkt, verzeichnete das ergänzende Handelssystem Confirmed HiLo einen schwachen Monat und drückte das Fondsergebnis mit -1,82 Prozent leicht in die Minuszone. Insgesamt verlor der Deutsche Aktien SYSTEM auf Monatssicht 0,05 Prozent. Nach dem für Confirmed HiLo sehr erfolgreichen Börsenjahr 2022 (Ergebnisbeitrag: +7,20 Prozent) lässt unser ergänzendes Handelssystem mit seinen kurzfristig ausgerichteten opportunistischen Long-Short-Positionierungen in DAX- und Bund-Future zurzeit noch den einen oder anderen Wunsch offen.



Roman Kurevic

Roman Kurevic ist geschäftsführender Gesellschafter der torendo Capital Solutions GmbH.

Er ist der Systementwickler der Strategien „MapTrend“ (Trendfolge Aktien) und „Confirmed HiLo“ (Gegentrend Futures) die zur Steuerung des Fonds Deutsche Aktien SYSTEM eingesetzt werden.

Roman Kurevic verfügt über 25 Jahre Berufserfahrung als Aktien- und Derivatehändler unter anderem bei Commerzbank und DZ Bank in Frankfurt.

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+1,1	-0,1											+0,3
Platz	8	5											8

# Deutschland-Pantoffel 50

LYXOR DAX ETF (ISIN: LU0252633754 / WKN: LYX0AC)  
 iShares eb.rexx® Gov. Ger. 5.5-10.5 ETF (ISIN: DE0006289499 / WKN: 628949)

**Fondsliga 2023**



**6. Platz**  
 Februar 2023  
 -0,4 %

## Monatsbericht

Der deutsche Aktienmarkt zeigte sich im Februar positiv gestimmt, sodass der DAX-ETF einen Wertzuwachs von 1,7 Prozent erzielen konnte.

Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren verloren an Wert, sodass unser Anleihen-ETF einen Kursverlust von 2,6 Prozent hinnehmen musste. Das Portfolio aus beiden ETFs büßte im Februar 0,4 Prozent ein.

## Anlagestrategie

Diese sehr bequeme Anlagestrategie nach der Finanztest-Methode setzt nur zwei kostengünstige ETFs, also börsennotierten Indexfonds, ein und eignet sich besonders für Privatanleger mit kleineren Anlagesummen ab 2000 Euro. Das Anlagemotto lautet dabei: Kosten minimieren und regelmäßig rebalancieren.

Diese Pantoffelstrategie wurde für Anleger mit einem ausgewogenen Chance-Risiko-Profil erstellt. Aufgrund des austarierten Aktien- und Rentenanteils richtet sich diese Strategie an risikobewusste Anleger, die nur sehr selten aktiv werden möchten.

Der Aktienanteil von 50 Prozent wird dabei in einen DAX-ETF und der Anleihenanteil von ebenfalls 50 Prozent wird in einen Anleihen-ETF, der die Entwicklung deutscher Staatsanleihen mit durchschnittlich achtjähriger Laufzeit nachbildet, investiert. Es findet ein periodisches Rebalancing statt, sodass die ursprüngliche Gewichtung von 50:50 bei größeren Abweichungen immer wiederhergestellt wird. Der DAX Index bildet die Wertentwicklung der 40 Aktien aus Deutschland mit der größten Marktkapitalisierung ab. Da alle Anlagen im Euroraum erfolgen, existiert kein Währungsrisiko.

Der RoboVisor hat für ein Startkapital von 10.000 Euro berechnet, dass zur Umsetzung dieses Investmentansatzes 38 Lyxor ETF DAX (ISIN: LU0252633754) und 43 iShares eb.rexx® Government Germany 5.5-10.5yr UCITS ETF (DE) (ISIN: DE0006289499) gekauft werden sollten. Das Portfolio aus diesen beiden ETFs dient als Berechnungsgrundlage der Deutschland-Pantoffel 50.



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeitsparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: [www robovisor.de](http://www robovisor.de)

Hier geht es zum Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+4,5	-0,4											+4,2
Platz	4	6											3

# Welt-Pantoffel 50

iShares Core MSCI World ETF (ISIN: IE00B4L5Y983 / WKN: A0RPWH)  
 iShares eb.rexx® Gov. Ger. 5.5-10.5ETF (ISIN: DE0006289499 / WKN: 628949)

**Fondsliga 2023**



7. Platz

Februar 2023

-0,9 %

## Monatsbericht

Weltweit konnten die Aktienmärkte im Februar leicht zulegen, sodass auch unser MSCI-World-ETF ein Plus von 0,8 Prozent erzielen konnte. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren verloren an Wert. Unser Anleihen-ETF musste einen Kursverlust von 2,6 Prozent hinnehmen. Allerdings wurden im Februar 0,24 Euro je Anteil ausgeschüttet, so dass der bereinigte Verlust nur bei 2,4 Prozent liegt. Das Portfolio aus den beiden ETFs hat im Februar um 0,9 Prozent an Wert verloren.

## Anlagestrategie

Diese Pantoffelstrategie nach der Finanztest-Methode investiert mit Hilfe von nur zwei ETFs weltweit in Aktien aus den Industriestaaten und in deutsche Staatsanleihen. Aufgrund des ausgewogenen Aktien- und Rentenanteils richtet sich diese Strategie an risikobewusste Anleger, die nur sehr selten aktiv werden möchten.

Der Aktienanteil von 50 Prozent wird dabei in einen MSCI-World-ETF und der Anleihenanteil von ebenfalls 50 Prozent in einen Anleihen-ETF, der die Entwicklung deutscher Staatsanleihen mit durchschnittlich achtjähriger Laufzeit nachbildet, investiert. Es findet ein periodisches Rebalancing statt, sodass die ursprüngliche Gewichtung von 50:50 bei größeren Abweichungen immer wiederhergestellt wird. Der MSCI World Index bildet die Wertentwicklung von rund 1600 Aktien aus den Industriestaaten ab, sodass durch ein Investment außerhalb des Euroraums ein Währungsrisiko entsteht.

Der RoboVisor hat für ein Startkapital von 10.000 Euro berechnet, dass zur Umsetzung dieses Investmentansatzes 71 iShares Core MSCI World ETF (ISIN: IE00B4L5Y983) und 43 iShares eb.rexx® Government Germany 5.5-10.5yr UCITS ETF (DE) (ISIN: DE0006289499) gekauft werden sollten. Das Portfolio aus diesen beiden ETFs dient als Berechnungsgrundlage der Welt-Pantoffel 50.



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeitsparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: [www robovisor.de](http://www robovisor.de)

Hier geht es zum Strategie-Factsheet



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+2,2	-0,8											+1,3
Platz	7	7											9

# apano Global Systematik

ISIN: DE000A14UWW2 / WKN: A14UWW

**Fondsliga 2023**



**8. Platz**  
Februar 2023  
-1,2 %

## Monatsbericht

Während sich zum Monatsanfang die gute Stimmung aus dem Januar noch fortsetzte, zeigten sich die Investoren erschrocken über die schockierend guten Arbeitsmarktzahlen aus den USA. Da zudem der Anstieg der Verbraucherpreise wieder leicht beschleunigte, sprachen sich einige Vertreter der US-Notenbank dafür aus, im März die Zinsen wieder deutlicher zu erhöhen. Gerade erst war die FED auf 0,25%-Schritte herunter gegangen. Die Befürchtung, dass nicht nur das Tempo wieder verschärft werden könnte, sondern auch der Zinsgipfel auf einem höheren Niveau liegen könnte als vom Markt eingepreist, setzte die US-Börsen unter Druck. Der S&P 500 büßte bis Monatsende 5 Prozent von seiner Anfang Februar erreichten Spitze ein, der Nasdaq 100 6 Prozent. In Europa verlief die Kursentwicklung entspannter. Das hat drei Gründe: die Bewertung der Aktienindizes ist niedriger, die stark gesunkenen Energiepreise führen zu einer Aufwärtsrevision der Gewinnschätzungen und der EZB wird wegen der multinationalen Zusammensetzung nicht der Biss der FED zugetraut – der Zinsgipfel wird voraussichtlich deutlich niedriger liegen. Noch weniger relevant ist die Zinsdiskussion in Japan und China, in beiden Ländern ist die Inflation moderat. Deren Länderindizes performten im Monatsendvergleich nahezu unverändert. Freilich liefen einige regionale Märkte nicht gut, allen voran der Hang Seng Tech Index, der viele der bekannten Namen wie Tencent, BYD und Alibaba beherbergt: er verlor 14 Prozent.

## Anlagestrategie

Der Fonds investiert global über alle Branchen. Er hat keine Vergleichsbenchmark, weil die Höhe des Investitionsgrades hohen Schwankungen (von netto 0 bis 95 Prozent) unterliegt und er weder regional noch sektoral eine Indexanpassung sucht. Die Einzelinvestments erfolgen via ETFs, der Fonds hält im Schnitt 15 bis 25 verschiedene Positionen. Zum Einsatz kommen Regionen-, Branchen- und Smart-Beta-ETFs (wie Equal Weight, Low Vola etc.). Der Investitionsgrad hängt stark vom Stand des apano-Börsenstimmungsindex APX ab, ein 2012 im Hause apano entwickeltes Instrument zur Messung des globalen Anlegerstimmungsindex.



Martin Garske

Portfoliomanager des Fonds  
apano Global Systematik

1994–2002: Dresdner Bank SA  
Luxemburg (Prokurist, International Private Banking, Asset Management (Fondsmanager zweier hauseigener SICAVs))

2002–2013: apano Investments (Prokurist, Vertriebsdirektor Institutionelle Kunden in Alternative Investments auf Basis der Produktwelt von Man Investments)

2013–2016: apano Investments (Fondsbetreuer des Multi-Asset-Dachfonds apano HI Strategie 1)

seit 2016: apano Investments (Fondsbetreuer des apano HI Strategie 1 und des flexiblen globalen Mischfonds apano Global Systematik)

Hier geht es zur  
Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+3,3	-1,2											+2,1
Platz	5	8											5



# iQ Global

ISIN: LU1327105620 / WKN: HAFX7P

**Fondsliga 2023**



9. Platz

Februar 2023  
-1,8 %

## Monatsbericht

Unser Fonds gab im Februar um 1,8 Prozent ab. Grund waren unsere Goldminenaktien und der Rohstoffanteil. Die Unterstützungslinien in diesen Assets hielten jedoch. Wir rechnen im Verlauf des Jahres eher mit Zuwächsen, vor allem bei den Goldminenaktien. Zudem sorgen wir in diesem Fonds mit unserem Multistrategie- und Multiassetansatz für ein sehr gutes Chance-Risiko-Verhältnis. Aktuell sind wir voll investiert, rechnen aber durchaus damit, bis in den Herbst hinein die Aktienquoten öfter an die jeweilige Marktphase anpassen zu müssen.

Wir sind selbst gespannt, wann das sein wird, und lassen uns durch unsere Systematik leiten. Diskretionär rechnen wir in den nächsten Wochen mit volatilen Märkten und im Herbst mit einem größeren Rücksetzer. Schließlich befinden wir uns in einem Orientierungsjahr, in dem immer mal wieder die eine oder andere Sau durchs Dorf getrieben wird. Hier gilt es durch die Kombination verschiedener Assets und Strategien Volatilitäten abzufedern und Ruhe zu bewahren.

## Anlagestrategie

Beim iQ Global handelt es sich um einen rein regelbasierten, äußerst flexiblen aktienorientierten und weltweit anlegenden Fonds, der primär in physisch replizierende Faktor-ETFs und ETCs, aber auch bis zu 40 Prozent in Einzelwerte und zu 20 Prozent in zwei aktiv gemanagte Fonds investiert.

Wissenschaftlich fundiert erfolgt die Vermögensaufteilung im Kern BIP-gewichtet auf die Regionen USA, Europa, Japan, Emerging Markets und Frontier Markets sowie in die Assets Goldminen und Rohstoffe zu maximal je 10 Prozent. Im Rahmen der BIP-gewichteten Investitionen in die einzelnen Regionen findet einmal im Jahr ein Rebalancing statt. Die Investitionen in die einzelnen Regionen erfolgen in lokaler Währung, sodass auch eine Diversifikation über verschiedene Währungsräume stattfindet. In die einzelnen Regionen und Assets wird je nach Trendstärke investiert, wobei unterschiedliche Trends, sowohl kurz- als auch langfristige, miteinander kombiniert werden.



Dr. Werner Koch

Dr. Werner Koch ist theoretischer Physiker und seit 1994 in der Finanzbranche. Nach verschiedenen Stationen im Commerzbank-Konzern ist er seit 2010 geschäftsführender Gesellschafter der quantagon financial advisors GmbH in Frankfurt, einem auf quantitativ gesteuerte Anlagestrategien spezialisierten Finanzdienstleister.

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+3,0	-1,8											+1,2
Platz	6	9											10

# Greiff Systematic Allocation Fund

ISIN: DE000A2JN5C2 / WKN: A2JN5C

Fondsliga 2023



10. Platz

Februar 2023

-2,0 %

## Monatsbericht

Nach dem starken Jahresauftakt verschnauften die Aktienmärkte im Februar. Während die europäischen Märkte noch positiv rentierten (DAX: +1,6 Prozent, EURO STOXX 50 +1,9), konsolidierten S&P 500 (-2,5) und S&P 400 (-1,8) merklich. Die Marktteilnehmer erwarten weiter steigende Zinsen aufgrund anhaltend erhöhter Inflation.

Die Aktienquote des Greiff Systematic Allocation Fund, der in europäische und amerikanische Aktien investiert, schwankte im Februar zwischen 62 und 66 Prozent. Am Ende des Monats betrug sie rund 63 Prozent. Der Fonds konsolidierte in diesem Marktumfeld um ca. -2,0 Prozent, da auch die etwa 31 Prozent Staatsanleihen ein Minus von 0,9 Prozent beisteuerten. Zum Monatsende war der Fonds zu 6 Prozent in Kasse investiert.

## Anlagestrategie

Bei der Anlagestrategie handelt es sich genau genommen um eine Tradingstrategie. Investments werden nicht im Kontext des Portfolios vorgenommen, sondern jede Aktie wird einzeln betrachtet. Jeder Aktienkauf und -verkauf erfolgt aufgrund festgelegter Ein- und Ausstiegssignale. Täglich werden ca. 700 amerikanische und europäische Aktien nach charttechnischen Kriterien analysiert und gegebenenfalls Kauf- und Verkaufskandidaten ermittelt.

In normalen und steigenden Marktphasen werden in der Regel vor allem Kaufkandidaten ermittelt; sie verbleiben anschließend auch oft länger im Fonds. Durch die höhere Anzahl an Aktien steigt somit auch die Aktienquote. Bei Marktkorrekturen häufen sich die Verkaufskandidaten, wodurch die Anzahl der Aktien im Fonds sinkt und somit auch die Aktienquote. Jedes Aktieninvestment wird zusätzlich über ein Stopp-Loss-Verfahren gesichert, wodurch sichergestellt wird, dass die Verluste durch Aktien begrenzt werden. Nicht in Aktien investiertes Kapital wird in Staatsanleihen und Cash gehalten, bis neue Kaufkandidaten ermittelt werden.



Marc Schnieder

Marc Schnieder ist hauptverantwortlicher Fondsmanager des Greiff Systematic Allocation Fund. Er hat mehr als 21 Jahre Berufserfahrung im Finanzbereich, darunter 14 Jahre im Portfoliomanagement für private und institutionelle Investoren. Schnieder ist spezialisiert auf quantitative und regelbasierte Investmentansätze. Er hat einen E-MBA-Abschluss der Hochschule Liechtenstein und ist diplomierter Informatiker der Universität Ulm.

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+4,6	-2,0											+2,5
Platz	3	10											4

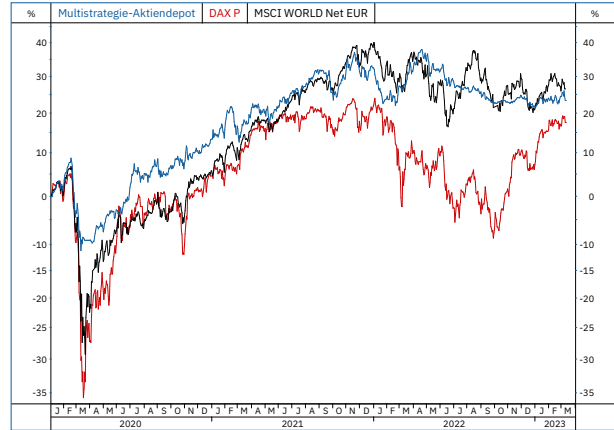
Unser Klassiker mit Aktien

# 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 10.03.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,27	Aixtron SE	DE000A0WMPJ6	191	26.10.2022	5.443,50	5.263,96	-3,30
4,47	Applied Materials	US0382221051	51	02.02.2023	5.767,54	5.510,69	-4,45
3,68	ASML Holding N.V. NY Reg.	USN070592100	8	02.02.2023	5.071,44	4.543,22	-10,42
4,71	Broadcom Inc.	US11135F1012	10	02.02.2023	5.513,11	5.807,68	5,34
4,43	Cisco Systems	US17275R1023	119	09.01.2023	5.404,68	5.458,50	1,00
5,18	Commerzbank AG	DE000CBK1001	576	05.01.2023	5.412,10	6.393,60	18,14
4,33	Dow Inc.	US2605571031	105	09.01.2023	5.426,53	5.343,98	-1,52
4,95	freenet AG	DE000A0Z2Z25	257	05.01.2023	5.594,89	6.111,46	9,23
4,89	GEA Group	DE0006602006	140	09.01.2023	5.745,60	6.027,00	4,90
9,04	Hella GmbH & Co. KGaA O.N.	DE000A13SX22	138	05.01.2023	11.036,55	11.150,40	1,03
4,73	Hugo Boss AG	DE000A1PHFF7	95	06.01.2023	5.624,00	5.838,70	3,82
4,20	JP Morgan Chase	US46625H1005	41	09.01.2023	5.265,52	5.176,08	-1,70
3,94	KLA Tencor	US4824801009	14	02.02.2023	5.278,25	4.860,10	-7,92
4,03	LAM Research Corp. DL-001	US5128071082	11	02.02.2023	5.416,41	4.975,23	-8,15
4,75	Münchener Rück	DE0008430026	18	24.11.2022	5.326,20	5.862,60	10,07
4,87	RTL Group S.A.	LU0061462528	132	04.01.2023	5.602,08	6.003,36	7,16
5,61	SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	86	02.12.2022	5.521,20	6.918,70	25,31
4,24	Verizon Communications	US92343V1044	151	28.02.2023	5.518,65	5.231,84	-5,20

**Tabelle 1:** Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 10.03.2023

Kurswert	106.477,10 €	86 %
Liquidität	16.862,40 €	14 %
<b>Gesamtwert</b>	<b>123.339,50 €</b>	<b>+23,34 %</b>

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

# Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	1.991 % (9,93 % p.a.)	
Transaktionen	754 (32,5 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 03/2023	275.835 EUR	2.266.895 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,47 %	14,40 %
Rendite 2022	-13,07 %	-8,34 %
Rendite 2023 YTD	4,78 %	0,89 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,90 %
Mittlerer Rückgang	-19,81 %	-3,95 %
Volatilität p.a.	14,71 %	10,88 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,07	0,69
Rendite / Mittel Rückgang	0,23	3,64
Rendite / Volatilität p.a.	0,30	1,32

**Beschreibung**

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

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

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

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

Folgende Strategien werden dabei eingesetzt:

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

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

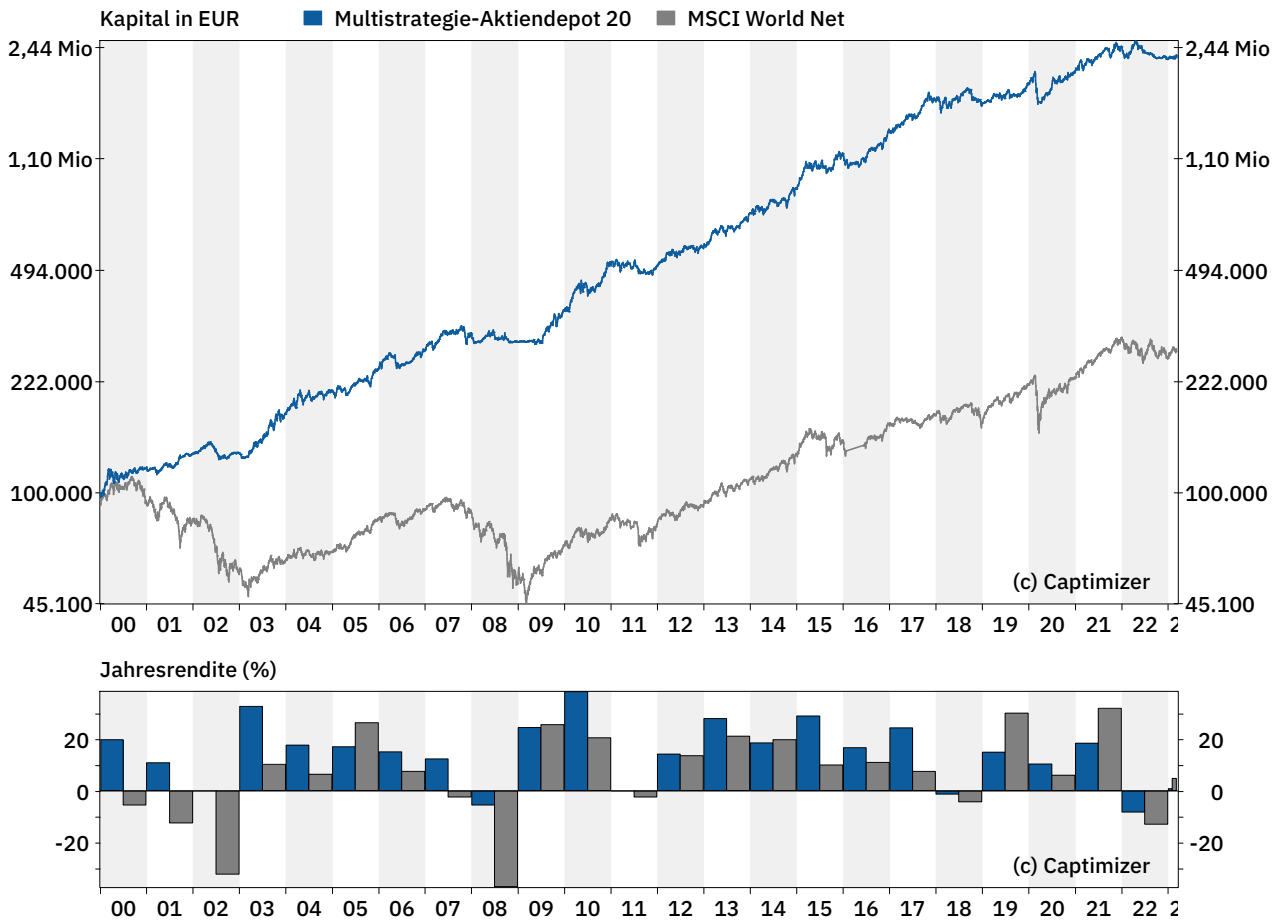


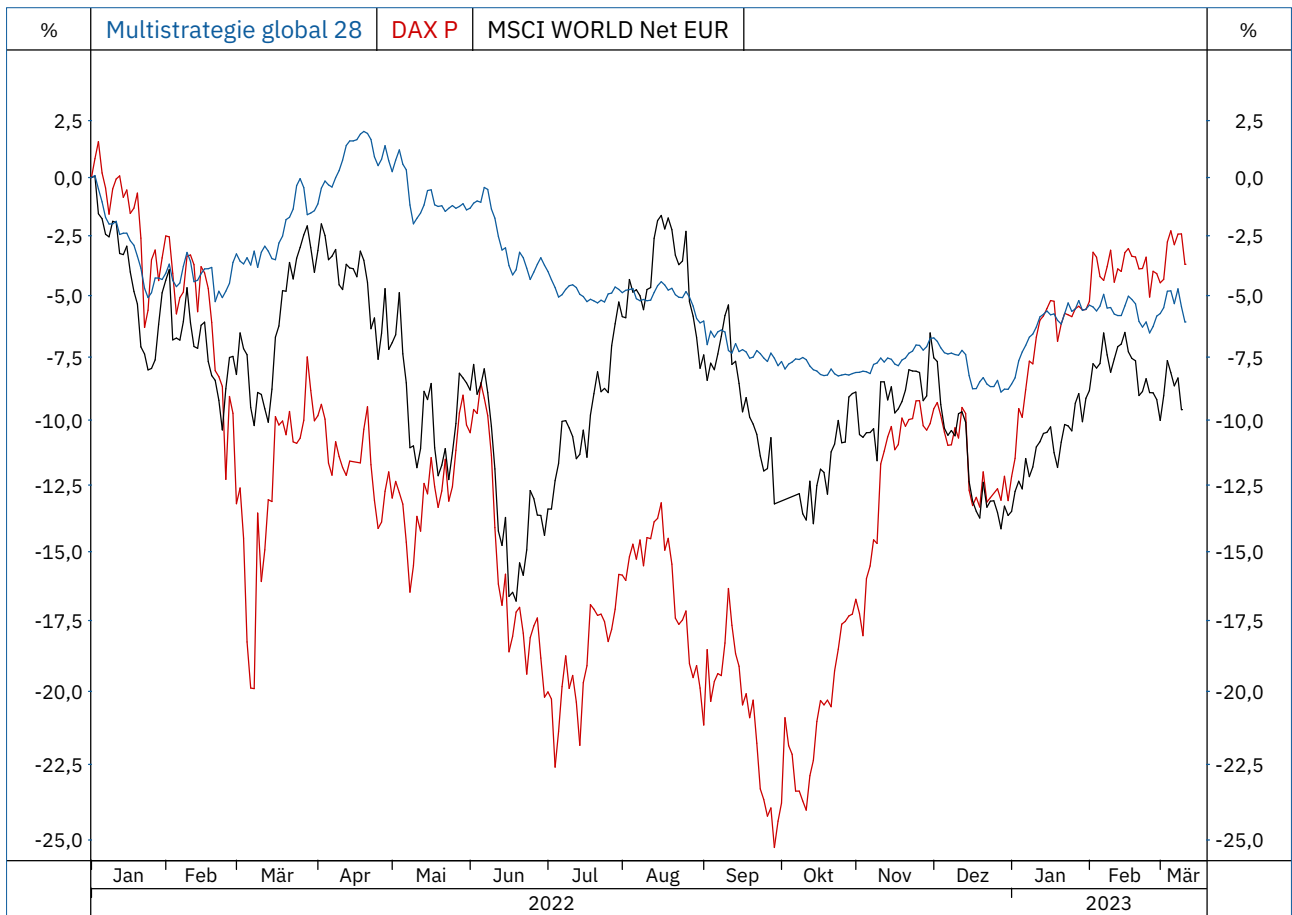
Abb. 1: Bactestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 10.03.2023, Quelle: Captimizer

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 10.03.2023

%-Vermögens- anteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/ Nominal	Kaufdatum	Kaufkurs- wert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
1,85	Aixtron SE	DE000A0WMPJ6	126	26.10.2022	3.591,00	3.472,56	-3,30
2,09	Allianz SE	DE0008404005	18	14.11.2022	3.647,70	3.931,20	7,77
2,93	Applied Materials	US0382221051	51	02.02.2023	5.767,54	5.510,69	-4,45
2,72	ASML Holding N.V. NY Reg.	USN070592100	9	02.02.2023	5.705,37	5.111,13	-10,42
1,81	BASF SE	DE000BASF111	72	14.11.2022	3.686,40	3.395,52	-7,89
2,23	BMW St.	DE0005190003	43	14.11.2022	3.642,10	4.181,75	14,82
3,09	Broadcom Inc.	US11135F1012	10	02.02.2023	5.513,11	5.807,68	5,34
2,95	Cisco Systems	US17275R1023	121	09.01.2023	5.495,51	5.550,24	1,00
2,29	Commerzbank AG	DE000CBK1001	388	05.01.2023	3.645,65	4.306,80	18,14
2,01	Covestro AG O.N.	DE0006062144	98	14.11.2022	3.650,50	3.767,12	3,19
16,13	Deutsche Aktien Systematic Invest - A	LU1914900888	275,9097	02.01.2023	27.425,42	30.303,16	10,49
2,87	Dow Inc.	US2605571031	106	09.01.2023	5.478,22	5.394,88	-1,52
11,62	Dt. Börse Comm. XETRA-Gold	DE000A0S9GB0	390	04.01.2022	20.139,60	21.820,50	8,35
2,19	freenet AG	DE000A0Z2ZZ5	173	05.01.2023	3.766,21	4.113,94	9,23
2,15	GEA Group	DE0006602006	94	09.01.2023	3.857,76	4.046,70	4,90
3,96	Hella GmbH & Co. KGaA O.N.	DE000A13SX22	92	05.01.2023	7.357,70	7.433,60	1,03
2,09	Hugo Boss AG	DE000A1PHFF7	64	06.01.2023	3.788,80	3.933,44	3,82
9,94	IQ Global	LU1327105620	159,1125	02.01.2023	18.283,62	18.676,63	2,15
2,82	JP Morgan Chase	US46625H1005	42	09.01.2023	5.393,94	5.302,32	-1,70
2,77	KLA Tencor	US4824801009	15	02.02.2023	5.655,27	5.207,25	-7,92
2,65	LAM Research Corp. DL-001	US5128071082	11	02.02.2023	5.416,41	4.975,23	-8,15
2,19	Mercedes-Benz Group AG	DE0007100000	56	14.11.2022	3.620,96	4.116,00	13,67
2,08	Münchener Rück	DE0008430026	12	24.11.2022	3.550,80	3.908,40	10,07
2,13	RTL Group S.A.	LU0061462528	88	04.01.2023	3.734,72	4.002,24	7,16
2,44	SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	57	02.12.2022	3.659,40	4.585,65	25,31
2,80	Verizon Communications	US92343V1044	152	28.02.2023	5.555,20	5.266,49	-5,20

Tabelle 2: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 10.03.2023

Kurswert	178.121,11 €	95 %
Liquidität	9.727,60 €	5 %
<b>Gesamtwert</b>	<b>187.848,71 €</b>	<b>-6,07 %</b>

Start am 03.01.2022 mit 200.000 Euro

# Multistrategie global 28

Basisdaten		
Outperformance	1.518 % (8,78 % p.a.)	
Transaktionen	1040 (44,8 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	200.000 EUR	200.000 EUR
Ende 03/2023	551.656 EUR	3.587.851 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,47 %	13,25 %
Rendite 2022	-13,07 %	-9,54 %
Rendite 2023 YTD	4,78 %	3,29 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-17,57 %
Mittlerer Rückgang	-19,81 %	-3,04 %
Volatilität p.a.	14,71 %	9,26 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,77 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,07	0,75
Rendite / Mittel Rückgang	0,23	4,36
Rendite / Volatilität p.a.	0,30	1,43

**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)
- Teilstategie mit Rohstoffen (zehn Prozent)
  - Trendfolgestrategie mit Gold (zehn Prozent)
- Liquiditätsreserve (fünf Prozent)

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

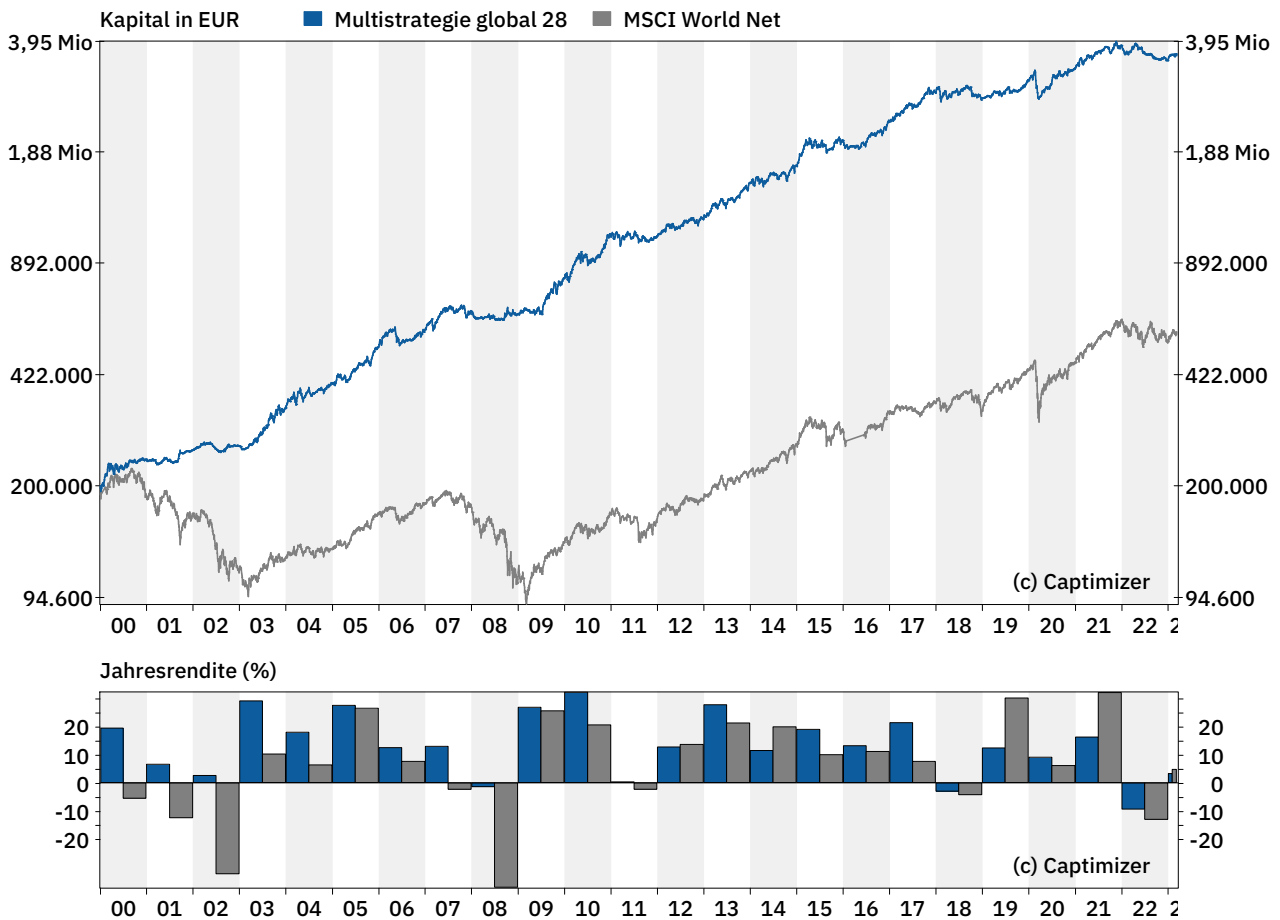


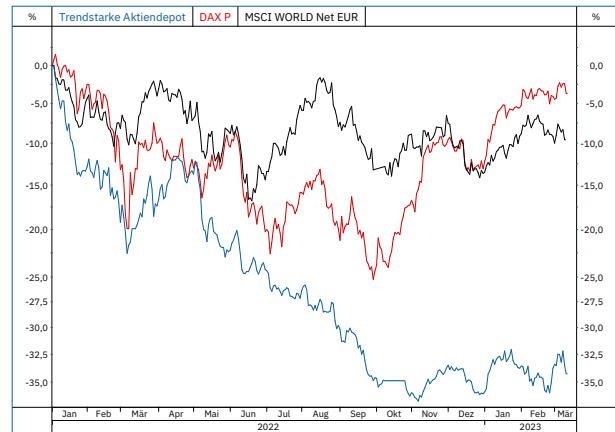
Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie global 28 im Vergleich zum MSCI World, Stand 10.03.2023, Quelle: Captimixer

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 10.03.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
15,37	Aixtron SE	DE000A0WMPJ6	110	26.10.2022	3.135,00	3.031,60	-3,30
16,44	Applied Materials	US0382221051	30	02.02.2023	3.392,67	3.241,58	-4,45
14,40	ASML Holding N.V. NY Reg.	USN070592100	5	02.02.2023	3.169,65	2.839,51	-10,42
14,73	Broadcom Inc.	US11135F1012	5	02.02.2023	2.756,56	2.903,84	5,34
16,39	Hella GmbH & Co. KGaA O.N.	DE000A13SX22	40	02.11.2022	3.194,00	3.232,00	1,19
18,17	Münchener Rück	DE0008430026	11	24.11.2022	3.254,90	3.582,70	10,07

**Tabelle 3: Depotaufstellung;** Quelle: Captimizer; Stand: 10.03.2023

Kurswert	18.831,24 €	96 %
Liquidität	887,19 €	4 %
<b>Gesamtwert</b>	<b>19.718,43 €</b>	<b>-34,27%</b>

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro



# Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	10.429 % (17,84 % p.a.)	
Transaktionen	331 (14,3 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 03/2023	82.750 EUR	3.211.466 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,47 %	22,31 %
Rendite 2022	-13,07 %	-36,54 %
Rendite 2023 YTD	4,78 %	3,12 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-43,74 %
Mittlerer Rückgang	-19,81 %	-7,15 %
Volatilität p.a.	14,71 %	18,15 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,31 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,07	0,51
Rendite / Mittel Rückgang	0,23	3,12
Rendite / Volatilität p.a.	0,30	1,23

**Beschreibung**

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

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

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

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

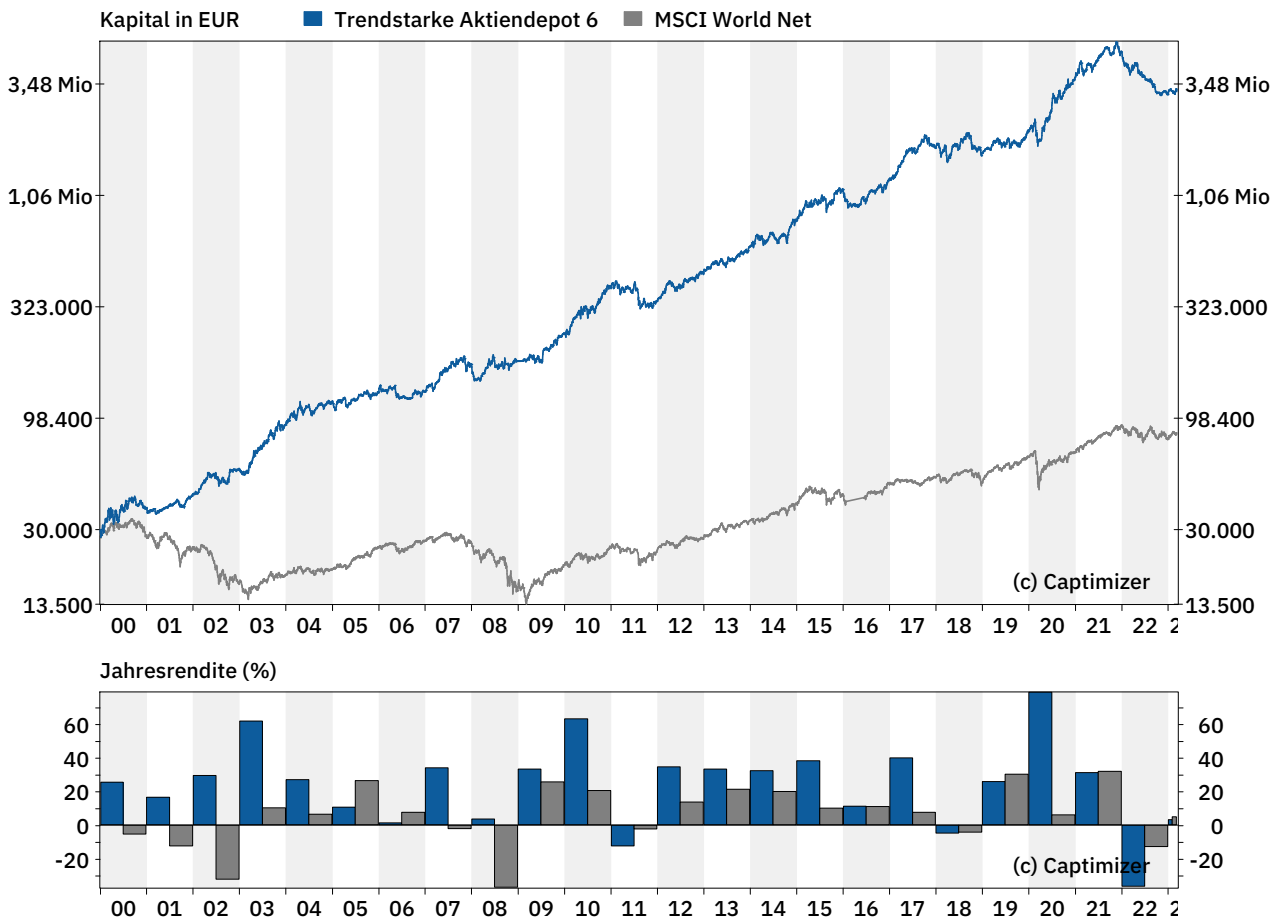


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 10.03.2023, Quelle: Captimizer

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

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



Das krisenfeste Fondsdepot:

## Nullsummenspiel an den Börsen im Februar

Die weltweiten Aktienmärkte haben sich im Februar kaum bewegt. Unter der Decke gab es jedoch durchaus erhebliche Unterschiede – sogar innerhalb einzelner Regionen und Länder. So brach der amerikanische Dow Jones um über 4 Prozent ein, während der technologielastrige Nasdaq-100 nur um ein halbes Prozent nachgab. Technologieaktien haben also die Bluechips in diesem Jahr abgehängt – und das mit einer Diskrepanz, die seit 2000 nie höher war. Allerdings sind die Angaben nicht währungsbereinigt.

Positiver entwickelten sich im Februar die europäischen Aktienmärkte. So legte der EURO STOXX 50 um fast 2 und der DAX um 1,57 Prozent zu. Schwächer hatten es in Deutschland Nebenwerteindizes wie der MDAX. Er gab im Februar 0,6 Prozent ab.

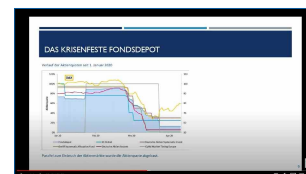
Weltweit und über alle Assets betrachtet war der größte Verlierer der Hang-Seng-Index mit einem Minus von 6,37 Prozent. Gold gab rund 5 Prozent ab.

Seinen ersten Platz im Januar konnte der **Deutsche Aktien Systematic Invest** im Februar behaupten. Nur knapp dahinter rangiert der **HMT Euro Aktien VolControl R**, der das beste Monatsergebnis erzielte. Beide Fonds waren die einzigen im Fondsdepot, die im Februar zulegen konnten.

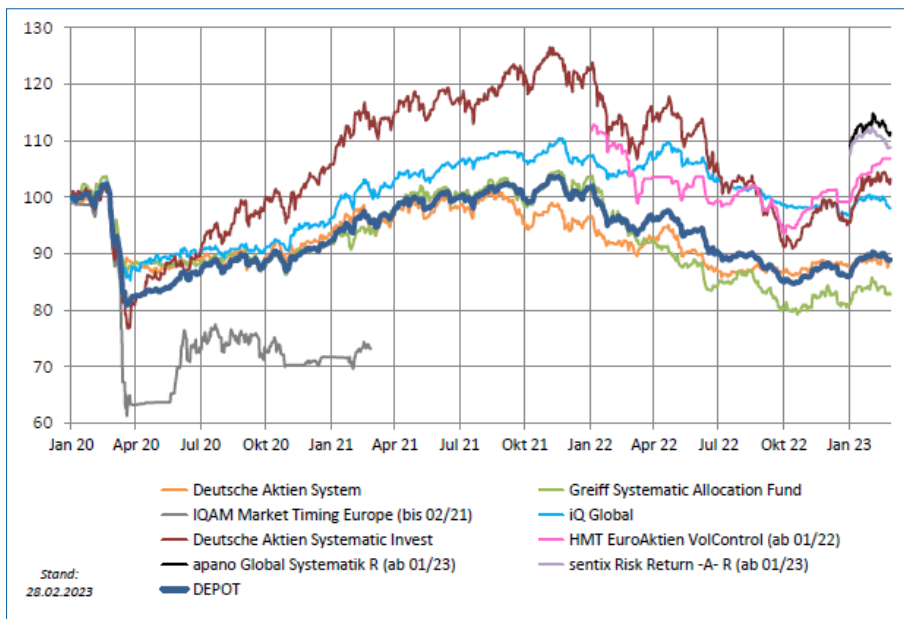
Schlusslichter im bisherigen Verlauf des Kalenderjahres sind der **Deutsche Aktien System A** und der **Sentix Risk Return -A- R**, was aber noch keinerlei Rückschlüsse zulässt. Schließlich ist das Kalenderjahr noch viel zu jung und die Abstände der Fonds zueinander zu gering. Zudem spielen alle ihre jeweilige Stärke in unterschiedlichen Marktkonstellationen aus.

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 28.02.2023

Das krisenfesteste Fondsdepot						
Fondsdaten			Performance			
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	2020	2021	2022	2023
Deutsche Aktien System A <a href="http://www.torendo-capital.de">www.torendo-capital.de</a>	LU1687254851	Deutschland	-6,36%	3,07%	-8,52%	1,03%
Greiff Systematic Allocation R <a href="http://www.greiff-systematic.de">www.greiff-systematic.de</a>	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,00%	2,48%
IQAM Market Timing Europe *)	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	-
IQ Global <a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a>	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-9,71%	1,22%
Deutsche Aktien Systematic Invest A <a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a>	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-21,79%	7,76%
HMT Euro Aktien VolControl R **)	DE000A2PS196	Europa	-	-	-9,91%	7,74%
Sentix Risk Return -A- R ***)	DE000A2AMPE9	Weltweit	-	-	-	0,94%
Apano Global Systematik R ****)	DE000A14UWW2	Weltweit	-	-	-	2,06%
<b>Daten bis 28.02.2023</b>			<b>Wertentwicklung Depot:</b>			
			-7,78%	10,23%	-13,85%	3,32%

\*) im Depot bis Februar 2021, \*\*) im Depot ab Januar 2022, \*\*\*) im Depot ab Januar 2023

Tabelle 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 28.02.2023 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 28.02.2023

**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.

Fallstudie zu New Food Systems:

# Präzisionsfermentation und kultiviertes Fleisch als Investmentmöglichkeiten



Conor Walsh

Conor Walsh ist Lead Portfolio Manager bei Lombard Odier Investment Managers (LOIM).

Um eine wachsende Bevölkerung auf nachhaltige Weise zu ernähren, sind neue Lebensmittelsysteme erforderlich. Bis 2030 müssen 1 Milliarde Hektar Land renaturisiert werden, indem die landwirtschaftliche Nutzfläche um 20 Prozent reduziert wird.<sup>1</sup>

Die Covid-19-Pandemie hat die Anfälligkeit des globalen Lebensmittelsystems deutlich gemacht, und der Konflikt in der Ukraine sorgt weiter für Lieferkettenunterbrechungen. Aus diesen Gründen ist es enorm wichtig, dass Lebensmittelsysteme auf künftige Schocks vorbereitet sind. Dies erfordert Innovationen und den Einsatz neuer Technologien, um auf der einen Seite die Ernährung aller zu gewährleisten, auf der anderen Seite gleichzeitig die planetarischen Grenzen zu respektieren.

Der Übergang zu neuen Lebensmittelsystemen wird bestehende Gewinnquellen zerstören und neue schaffen. Es wird erwartet, dass der daraus resultierende Markt bis 2030 weltweit jährliche Einnahmen von 1,5 Billionen USD generieren wird.<sup>2</sup> Zusätzlich zu den Unternehmen, die bereits neue Proteinprodukte herstellen, wird dieser Übergang Investitionsmöglichkeiten in Form von Unternehmen schaffen, die spezialisierte Produkte und Dienstleistungen für Unternehmen in der Wertschöpfungskette anbieten.

Unter den neuen Proteinen sind pflanzliche Fleischanaloga am ehesten in der Lage, den Massenmarkt zu erreichen. In dieser thematischen Fallstudie werden jedoch neuere Geschäftsmodelle analysiert, die auf dem Gebiet der alternativen Proteine entstehen. Präzisionsfermentation und kultiviertes Fleisch sind zwei unterschiedliche Produktionsansätze, die zunehmend an Bedeutung.

<sup>1</sup> PBL Netherlands Environmental Assessment Agency. [Chronic Land Degradation: UN Offers stark warnings and practical remedies in Global Land Outlook 2](#) Veröffentlicht im Jahr 2022. Aufgerufen im November 2022.

<sup>2</sup> LOIM analysis.

## Alternative Proteine auf dem Vormarsch

Schätzungen zufolge wird im Jahr 2035 jede zehnte Portion Fleisch, Eier und Milchprodukte aus alternativen Quellen stammen.<sup>3</sup> Alternative Proteine haben das Potenzial, den Energie- und Flächenverbrauch in der Landwirtschaft erheblich zu senken. Zuchtfleisch zum Beispiel braucht weniger Energie und ein Prozent der Fläche, die für die konventionelle Rindfleischproduktion benötigt wird.<sup>4</sup> Auch die Emissionen sollten deutlich geringer ausfallen als in der konventionellen Schweine- und Geflügelindustrie.

Die sich entwickelnde Verbraucherstimmung, eine unterstützende Regierungspolitik und die sich rasch entwickelnde Technologie tragen alle zum Wachstum des Sektors für alternative Proteine als Mittel zur Bewältigung dieser Nachhaltigkeitsherausforderungen bei. Da sich der Markt ausweitet, sehen wir rasch sinkende Produktionskosten, die die Preisgleichheit mit den aus tierischen Quellen stammenden Äquivalenten erreichen werden. Der weltweite Fleischmarkt wird heute auf 2 Billionen USD geschätzt. Zusammen mit den Milchprodukten beläuft sich der adressierbare Markt für alternative Lösungen auf fast 2,5 Billionen USD.

Die Präzisionsfermentation gewinnt im Bereich der alternativen Proteine weiter an Bedeutung, da diese relativ ausgereifte Technologie neue Anwendungen findet. Enzyme, die durch Präzisionsfermentation hergestellt werden, sind seit Jahrzehnten im Einsatz und werden zur Herstellung von Aromastoffen, Vitaminen, natürlichen Pigmenten und Fetten verwendet. Dieses Verfahren wird nun auch im Bereich der alternativen Proteine angewandt, um Proteine zu produzieren, die die gewünschten Eigenschaften von tierischen Produkten nachahmen, jedoch ohne die Tiere zu halten.

**Wachsendes Protein:** Bei diesem Verfahren wird das genetische Material für das gewünschte tierische Protein in einen effizienten Wirtsorganismus integriert, der dann in Fermentationsbecken gezüchtet wird. Anschließend wird das Protein von den Wirtszellen abgetrennt und gereinigt.

Es gibt eine wachsende Zahl von Unternehmen, die die Präzisionsfermentation einsetzen. The EVERY Company stellt zum Beispiel tierfreies Eiweiß her. Impossible Meat nutzt die Präzisionsfermentation, um einen Inhaltsstoff namens „Häm“ zu erzeugen, der für den einzigartigen Geschmack und das Aroma von Fleisch verantwortlich ist.<sup>5</sup>



Bei Lombard Odier sind wir der Meinung, dass das gegenwärtige Wirtschaftsmodell nicht nachhaltig ist, sondern „WILD“, englische Abkürzung für Wasteful (unwirtschaftlich), Idle (ineffizient), Lopsided (ungleich) und Dirty (verschmutzt).

Unseres Erachtens ist die Wirtschaft aber bereits auf dem Weg zu einem kreislauforientierten, effizienten, integrativen und sauberen 'CLIC™'-Modell, englische Abkürzung für Circular, Lean, Inclusive und Clean. Durch diesen Übergang verändert sich das Verhältnis zwischen Risiken und Renditen in allen Sektoren und bei allen Anlageklassen grundlegend.

Nach unserer Einschätzung ist diese Nachhaltigkeitsrevolution bereits einer der wichtigsten Treiber für Risiko und Rendite.



<sup>3</sup> (Witte, B. et al. [Food for Thought: The Protein Transformation](#). Veröffentlicht von Boston Consulting Group im März 2021. Aufgerufen im November 2022.

<sup>4</sup> Tuomisto, H.L., and M.J. de Mattos. Environmental impacts of cultured meat production. Veröffentlicht von Environmental Science and Technology im Jahr 2011. Aufgerufen im November 2022.

<sup>5</sup> Jede Bezugnahme auf ein bestimmtes Unternehmen oder ein bestimmtes Wertpapier stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf, Halten oder zur direkten Investition in das Unternehmen oder die Wertpapiere dar. Es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass die ausgesprochenen Empfehlungen in der Zukunft gewinnbringend sein werden oder der Performance der in diesem Dokument besprochenen Wertpapiere entsprechen.

Die Unternehmen in diesem Bereich haben 2021 1,69 Mrd. USD aufgenommen, was einer Verdreifachung des Betrags von 2020 entspricht.<sup>6</sup> Allein im letzten Jahr wurden fünfzehn bekannte Start-ups gegründet, die sich mit der Nutzung der Fermentation für alternative Proteine beschäftigen.

Aufgrund des risikoreicheren Charakters von Start-up-Unternehmen neigen wir jedoch dazu, einen anderen Ansatz für Investitionen in diesem Bereich zu wählen. Wir verfolgen einen „Picks-and-Shovels“-Ansatz, der es uns ermöglicht, vom Wachstum der Branche zu profitieren, ohne uns dem spezifischen Risiko von Start-up-Unternehmen auszusetzen.

### **Kulturfleisch weist gegenüber konventioneller Tierhaltung erhebliches Wachstum auf**

Das Verfahren erfordert die Beschaffung von Stammzellen, die dann in Bioreaktoren gezüchtet werden. Man schätzt, dass mit diesem Verfahren 150 Kühe den weltweiten Rindfleischverbrauch decken könnten, im Gegensatz zu den 1,5 Milliarden, die es heute gibt.<sup>7</sup> Es müssen keine Tiere geschlachtet werden, und die Produktion erfordert einen deutlich geringeren Land- und Wasserverbrauch. Außerdem werden keine Antibiotika benötigt und es kommt zu keiner bakteriellen Verunreinigung.

Die Lieferketten für traditionelle Fleischprodukte sind in der Regel lang und komplex. Der Krieg in der Ukraine hat gezeigt, wie anfällig sie für äußere Einflüsse sind und wie wichtig „On-shoring“ oder „Near-shoring“ für die Minimierung von Störungen ist. Zuchtfleisch hat das Potenzial, weniger anfällig für diese angebotsseitigen Schocks zu sein, da es eine größere Kapazität für eine zentralisierte Produktion hat. Außerdem bietet es die Möglichkeit, die hohen Treibhausgasemissionen zu reduzieren, die mit den einzelnen Stufen der Lieferkette verbunden sind.

Insbesondere die tierischen Produktionssysteme sind mit hohen Emissionen verbunden und haben einen erheblichen Beitrag zum anthropogenen Klimawandel geleistet. Jede Stufe der Kette trägt zum Ausstoß von Treibhausgasen (THG) bei, einschließlich des Anbaus von Futtermitteln, der Umwandlung von Land für die Weide- oder Futtermittelproduktion und der damit verbundenen Energieerzeugung aus fossilen Brennstoffen für Maschinen und die Herstellung von Düngemitteln.

<sup>6</sup> The Good Food Institute. [State of the industry report: fermentation](#). Veröffentlicht im Jahr 2021. Aufgerufen im Dezember 2022

<sup>7</sup> LOIM analysis.

Singapur ist das erste Land der Welt, das seit 2020 Fleisch aus dem Labor zulässt. Die singapurische Lebensmittelbehörde (SFA) weist ausdrücklich darauf hin, dass kultiviertes Fleisch das Potenzial hat, einige der durch die Pandemie verschärften Ernährungsprobleme des Landes abzuschwächen. Die weltweit erste industrielle Anlage für kultiviertes Fleisch wird 2022 in Israel eröffnet und hat Berichten zufolge eine Tagesproduktion von 500 Kilo Fleisch. Andere Länder könnten bald nachziehen. Die US-amerikanische Lebensmittel- und Arzneimittelbehörde (FDA) hat vor kurzem das im Labor gezüchtete Fleischprodukt von Upside Foods genehmigt und damit den Weg für andere Unternehmen geebnet.

### Beispiele für börsennotierte Unternehmen

#### Royal DSM

Ein Biotechnologieunternehmen, das in künstliche Intelligenz investiert, welche dazu beiträgt, die Effizienz und Effektivität bei der Entwicklung biobasierter Produkte und Produktionstechnologien zu verbessern.

#### GEA

Anbieter von Technologien und Ausrüstungen für die wichtigsten Prozessschritte bei der Herstellung pflanzlicher Proteine.

#### Thermo Fisher

US-amerikanischer Biotechnologie- und Pharmazieanbieter, der ein führender Anbieter von Zellkulturmedien ist - einem wichtigen Ausgangsmaterial für im Labor gezüchtetes Fleisch.

### Beispiele für nicht-börsennotierte Unternehmen

#### SuperMeat

Besitz und betreibt die weltweit erste kultivierte Fleischanlage in Israel.

#### Liberation Labs

Spezialisiert auf Lösungen, die die Kommerzialisierung der Präzisionsfermentation ermöglichen, einschließlich speziell gebauter Anlagen, die sich an 80 % oder mehr des Marktes für alternative Proteine anpassen lassen.

#### VitroLabs

Ein Start-up, das durch Gewebezüchtung im Labor gezüchtetes Leder entwickelt.



## Börsentage, Finanzmessen und Kongresse

Datum	Messe/Ort	Informationen
15.04.2023	Börsentag Wien	<a href="http://www.boersentag.at">www.boersentag.at</a>
24.04.2023	Börsentag München	<a href="http://www.boersentag-muenchen.de">www.boersentag-muenchen.de</a>
16.09.2023	Börsentag Düsseldorf	<a href="http://www.anlegertag.de">www.anlegertag.de</a>
30.09.2023	Börsentag Zürich	<a href="http://www.boersentag.ch">www.boersentag.ch</a>
06.-07.10.2023	World of Trading	<a href="http://www.wot-messe.de">www.wot-messe.de</a>

Anzeige

Wie Sie jetzt von den aktuellen Entwicklungen profitieren!

## Der Börsentag München 2023 Ihr Besuch lohnt sich

Am 22. April 2023 ist es wieder soweit! Bereits zum zehnten Mal findet der Börsentag München im MOC in München statt.

Nutzen Sie diese mittlerweile schon traditionelle Veranstaltung, um die Marktmeinungen renommierter Aussteller und Experten im persönlichen Austausch, in Vorträgen sowie an den zahlreichen Messeständen, zu erfahren.

Hohe Inflation, Zinserhöhungen, Rezession, hohe Energiepreise, „Krypto-Winter“ – 2022 hatte, so scheint es, alles Negative in einem Jahr vereint. Doch für 2023 bieten sich gerade große Chancen!

Über diese Chancen und noch mehr können Sie sich umfassend und kostenfrei auf dem Börsentag München informieren!

Besuchen Sie den größten Börsentag im süddeutschen Raum – wir freuen uns auf Sie!

**[HIER kostenfrei anmelden!](#)**





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](http://www.vtad.de)



13.03.2023	<i>Freiburg</i>	Tom DeMARKs Sequential®-Indikator – Funktionsweise und seine praktische Anwendung
14.03.2023	<i>VTAD Webinar</i>	Warum die Psychologie der wichtigste Erfolgsfaktor im Trading ist
15.03.2023	<i>Nürnberg</i>	Technische Analyse von Mitgliedern für Mitglieder (Workshop)
17.03.2023	<i>München</i>	Invest 2023
22.03.2023	<i>Düsseldorf</i>	Anlagepolitische Großwetterlage
28.03.2023	<i>VTAD Webinar</i>	VTAD Fördermitglieder stellen sich vor: How to: PROup – So finden Sie sich auf stock3 zurecht
01.04.2023	<i>Überregionale Termine</i>	Praxistraining Technische Analyse
04.04.2023	<i>Hamburg</i>	Wellenreiter Jahresausblick 2023
04.04.2023	<i>Frankfurt</i>	KI in der Börse ist ein Thema der Zukunft
11.04.2023	<i>Berlin</i>	Mit Formationserkennung und Backtests die besten Strategien finden
12.04.2023	<i>München</i>	Thema noch offen
13.04.2023	<i>Stuttgart</i>	Blick in die Glaskugel 2023
17.04.2023	<i>Freiburg</i>	Optionen-Handel: Grundlagen der Optionspreistheorie und ausführliche Live-Erläuterungen...
19.04.2023	<i>Nürnberg</i>	Trading und Gambling – was Trader von Spielcasinos lernen können

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.



# Archiv 2022

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. **Klicken Sie einfach auf das Cover um die Ausgabe kostenfrei als PDF zu lesen.** Alle Ausgaben des Portfolio Journals zurück bis ins Jahr 2012 finden Sie in unserem Archiv unter: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Die Musterdepots**  
Die Musterdepotstrategien „Multi-Strategie-Aktien Depot 20“ „Multi-Strategie global 28“ „Trendstrategie Aktien Depot 6“ Fonds Depot beendet 2021 zweistellig im Plus Neu auf der Watchlist: sexist Risk Return -A-

**Analyse** China - der verkannte Riese „And Just Like That“ – 2022

**Ausgangspunkt** 2022 auf Basis eines Zyklusstrukturmodells

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Finanzblogger 2022**  
Finden Sie den passenden Finanzblogger 21 Finanzblogger im Interview Leserauswahl zum „Finanzblogger 2022“

**Analyse** Bringen die Olympischen Winterspiele eine Goldmine für die Aktienmärkte? Game-Stop für teure Wachstumswerte?

**Marktwert** Grüne Anlagen schützen nicht vor Crash!

**Vermögensplanung** Ruhestandsplanung im Zeltalter niedriger Zinsen

**Ausgangspunkt** Kunst als Geldanlage: Das Museum der Zukunft

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Geldanlage in Krisenzeiten**  
Weiterreichende Auswirkungen der Ukraine-Krise Krieg und Böse Karsten, helfen oder verkaufen? Ein Topfund gegen prognostiziertes Inflationen Was bedeutet der Russland-Übernahme-Krieg für mein Depot? Welches Kryptowissen als Krisenwertschutz? Kryptowerte für professionelle Anleger

**Marktwert** HMT Euro Aktien VolControl

**Marktwert** Leitzeitschöpfung bei Fed-Meetings: Wie reagiert die Aktie?

**Vermögensplanung** Aktien kaufen – jetzt erst recht!

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Rohstoffe**  
Rohstoffsuperzyklus Rohstoffboom ante portus Inflationsschutz durch Net Zero Quantitativ-systematische Absolute-Return-Strategien im Rohstoffbereich Platin und Palladium im Fokus

**Analyse** EZB bleibt kutschend auf Inflationsskurs

**Ausgangspunkt** Crashes vermeiden und Outperformance erzielen Drei Dinge braucht der Anleger: eine Strategie, Disziplin und Geduld!

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Zeitenwende**  
Schattenhandel ist stabilisierend Der Angriff auf unsere Kaufkraft Steht die Weltwirtschaft vor einer Stagflation? Inflation ist nicht das Hauptproblem der Zentralbanken

**Analyse** Übernehmen die Bören endlich das Zepher?

**Ausgangspunkt** Wann ist der beste Zeitpunkt für Sommeraktien?

**Vermögensplanung** Vorsicht vor Tech und IT während einer Inflation!

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Investieren in die (eigene) Energiewende**  
Erfahren Sie mehr über Solaranlagen, Energiespeicher, Steuern, Energie sparen und Geldanlage in Zeiten des Klimawandels in unserer Sonderausgabe!

**Analyse** Kommentar: Der Staat profitiert von der Inflation! Märkte: Korrektur von abnormalen Werten Biotechbranche: Begabte Innovationsstreber

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Ausblick auf das zweite Börsenhalbjahr 2022**  
Warum für Investoren jetzt mehr Bescheidenheit angeragt ist Märkte zwischen Inflation und Rezession Wie wird das zweite Börsenhalbjahr 2022? Markt- und charttechnischer Ausblick auf das zweite Halbjahr 2022/Marktüberblick – Ausblick auf das zweite Halbjahr Finaler Absverkauf bei Gold und Silber – Hosen laufen langfristigen Aufwärtstrend an

**Marktwert** Expertenwortschatz auf dem zweiten Halbjahr 2022: Der „Jahresrückblick“ zum Börsengang November 2022

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Inflation und Zinsen**  
Inflation heute im Vergleich zu den 1980er- und 1970er-Jahren Rezessionsmarkt und Verluste quer durch die Anlageklassen – doch es gibt inflationsspezifische Fed-Meetings: Vier Auswirkungen auf die Märkte Wie man in Börsenmärkten investiert Währungsrisiko auf Aktieninvestitionen stimmt zu Immobilienmarkt unter Druck

**Analyse** Rohstoffe für den Klimawandel: Nachfrage nach Kupfer könnte bis 2025 um 600 Prozent steigen

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Defensive Aktien**  
Conservative Investing hat ein langjähriges bewährtes Low-Volatilität-Portfolio federn makroökonomische Risiken ab Wie macht Smart Beta bei volatilen Märkten so „smarter“?

**Analyse** Singulare Aktienrisiko macht Platz für die nächste Runde des Abschiebungs Smallcaps ins Visier nehmen

**Vermögensplanung** Bei Tages-, Festgeld- und Versicherungskosten auf die Einmalgebühren achten! FFSB Deutschland feiert 25-jähriges Bestehen: Finanzplanung ist Lebensplanung

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Zins und Dividende**  
Sind Zinsen nach dem Crash schon wieder attraktiv? Anleihemarkt: Was kommt 2022? Europäische Hochschulschulden werden von geringen Anleiherenditen profitieren Investment-Grade Credit-Bonds so attraktiv wie der S&P 500 Index

**Marktwert** Dividendenrente gegen Inflation Für Investor zum Thema Dividendenanlagen Aktien mit hohen Renditen haben in der Regel mäßige Dividendenrenditen

**Vermögensplanung** FFSB-Experten-Talk: Mit professioneller Finanzplanung überdauern Krisenzeiten

03-2022  
14,90 Euro

## Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**Thema** **Börsenblick 2023**  
Markt- und charttechnischer Jahresausblick 2023 Rezession, Inflation, geopolitische Unsicherheiten und Hoffnung auf einen Aufschwung

**Marktwert** Ausblick Märkte und Märkte 2023: Machen Sie sich keine Illusionen! zweite Jahresausblick 2023: Mangelware teucht

**Marktwert** Was erwartet Anleger im Jahr 2023? Exakt so geht's! könnte es kommen. Vielleicht. Mit Risiken gegen ökonomische, Inflation und Rezession

**Vermögensplanung** Rückblick auf den Q4 2022 und Vorausschau auf 2023 auf Basis eines Zyklusstrukturmodells

# Archiv 2021

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. **Klicken Sie einfach auf das Cover um die Ausgabe kostenfrei als PDF zu lesen.** Alle Ausgaben des Portfolio Journals zurück bis ins Jahr 2012 finden Sie in unserem Archiv unter: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)

<p>03-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Börse + Psychologie</b></p> <p>Behavioral Finance in Wissenschaft und Praxis Die Psychologie der Technischen Analyse Menschen machen Märkte Die Sentiment-Umfrage: Feel the markets Die Psychologie der Anleger und Trader Fünf Tage bestimmen das Börsenjahr Gut zu wissen: Was ändert sich 2022? Anlagenmarkt Kunst als Geldanlage: Nach Preis oder Wert?</p>	<p>02-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Quant-Investing</b></p> <p>So funktioniert Geldanlage mit System Interview mit Prof. Dr. Guido Baltessen Faktoren sind an dem Finanzmarkt dauerhaft gegeben Breadcrumbs korrekt durchführen Interview mit Prof. Dr. Emilio Tomasini Trading Systems made in Italy Diversifikation – aber richtig!</p> <p><b>Interview</b> Prof. Dr. Christian Rick: GameStop aus Sicht der Spieltheorie <b>Interview</b> Gut zu wissen: Vermögensverwaltung heute <b>Veranstaltung</b> Kunst als Geldanlage: Der Kunstmarkt während Corona</p>	<p>01-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Der Value-Faktor</b></p> <p>Evolution des Value Investing Interview mit Dr. Manfred Schilbinger „Profitable Value“ Value Investing vor dem Comeback? Die Zukunft des Value-Faktors als Teil einer Multi-Faktor-Strategie Value ist out? ... Mischmetall! Vierjahreszyklus: Längere Bären nach der US-Wahl? Der Faktor „Zeit“ bei der Vermögensplanung Probleme: Die neue Kunst der Geldanlage</p>	<p>04-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Steuern bei der Geldanlage</b></p> <p>Verändern die ungenutzten Steuern auf Ihre Kapitalanlagen? Verfahrensweise für Aktien und Termingeschäfte ab 2022 Stiftung für Kapitalanlagen Trading-System – die Lösung aller Probleme? Steuerliche Aspekte der Swaps in Investmentfonds Die steuerliche Behandlung von Kryptowährungen Der Dow Jones-Zehnjahreszyklus Kunst als Geldanlage: Neue und alte Marktplätze</p>
<p>05-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Technische Analyse</b></p> <p>Interview: Technische Analyse in der Praxis Behavioral Finance als Grundlage der Technischen Analyse Wohlstand durch Zinseszins-Effekt Praktikanten – eine technische Altschulstrategie Kursmuster clever und smart einweisen Was hat die beste Strategie? Ist es ab Mai wirklich gefährlich, Aktien im Depot zu halten? Sell in May: Was trennt den Millionen-Aktien nicht vorwärts Ausblick zum Technischen Analyse Cash-Secured-Put – Aktien zum Wertschöpfen kaufen Der Faktor Psychologie bei der Vermögensverwaltung</p> <p><b>Teil 1</b></p> <p><b>Anlagenmarkt</b> <b>Veranstaltung</b></p>	<p>06-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Technische Analyse</b></p> <p>Was hat bei neuen Börsen (Stoxx) / Finanzmarkt-Projektionen helfen wollen? Charakteristika EUR/USD: Das große Bild Point &amp; Figure: Mach mir doch kein K für's O was. Wie Sie Indikatoren rechtzeitig erkennen Indikatoren im Trend: Bollinger-Bänder Die neudefinierten Technologieführer ausweisen! Interview Mit Hilfe von Machine Learning auf Erfolgskursen setzen Die zwölf größten Anlegerfehler die Sie vermeiden sollten <b>Interview</b> BMW beantwortet Fragen zur Abgabhintersteuer</p> <p><b>Teil 2</b></p> <p><b>Anlagenmarkt</b> <b>Veranstaltung</b> <b>Interview</b></p>	<p>07-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Bitcoin &amp; Co</b></p> <p>Interview mit Prof. Dr. Philipp Sander: Kryptowerte wie Bitcoin und Ether in der Anlagepraxis Sollte ich in Bitcoin investieren? Wie können Anleger auch ohne Vorwissen einsteigen? Sinnlos und Mythen über den Bitcoin Die Anlagestrategie beim Bitcoin Bitcoin – die größte Blase aller Zeiten? Ist der Bitcoin das neue Gold? Der Bitcoin auf dem Weg zum Depotbestandteil? Krypto- und Wertpapierhandel aus einem Depot Warum Krypto-ETFs weniglich schon bald steuerlich sind Smart Contracts – Basis eines dezentralen Finanzsystems</p>	<p>08-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Erfolgreich hebeln</b></p> <p>Perfekte Ergänzung für erfahrene Selbstinvestor Hebelprodukte – eine Welt voller Möglichkeiten Optionen – mehr als (nur) ein Hebelprodukt So nutzen Sie die Hebelwirkung in einer Anlagestrategie <b>Interview</b> Wie das Fed-Meeting Aktien und Währungen bewegt? <b>Veranstaltung</b> Gut zu wissen: Inflation zahlt am Vermögen! <b>Anlagenmarkt</b> Nach der Pandemie ist vor der Pandemie? <b>Interview</b> 2,6 Prozent plus, trotz reduzierter Aktienquote</p>
<p>09-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Nachhaltig investieren</b></p> <p>Investieren mit gutem Gewissen, geht das? Nachhaltig erfolgreich: Der Global-Challenges-Index Verantwortliches Investment und Resilienz – ein starkes Team Verantwortungsvolles Investieren in GSK-Unternehmen Nachhaltige Geldanlagen bilden auf Wachstumspfad Die Best-in-Programme-Aktien im nachhaltigen Investment Nachhaltigen Investieren: Der Weg zu einem New Normal Die regionale Bedeutung von Nachhaltigkeitsratings ESG-Ratings: Standardisierung ist nicht die Lösung Die Plastikfrei erreicht das Anlegerherf Kunst als Geldanlage: Clash of Command Sicherer Kater nach der Wahl zum deutschen Bundespräsident?</p> <p><b>Anlagenmarkt</b> <b>Veranstaltung</b> <b>Interview</b></p>	<p>10-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Entspannt reich werden</b></p> <p>Wie wichtig jeder entspannt reich werden kann Nur ohne Strategie - Interview mit Jessica Schwarzer Vermögensaufbau leicht gemacht Die Evolution für sich anbahnen lassen Kann man Rückwärts verfahren? Krypto mit weniger Volatilität als Gold</p> <p><b>Anlagenmarkt</b> Peng! Von Gegenwart und Vergangenheit des NFTs <b>Interview</b> Drohen im Oktober starke Rückgänge? <b>Veranstaltung</b> Der größte Feind des Anlegers ist er selbst!</p>	<p>11-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Geldentwertung</b></p> <p>Die Inflation ist da – und wird bleibend Gold als Inflationsschutz Inflation, Renditen, Gold &amp; Bitcoin Häblicher: Zwischen Lust und Frust Interview mit Prof. Dr. Thorsten Hees Trading und die Conditio humana List der goldenen Herbst sind Goldbrausch aus? <b>Veranstaltung</b> Das volle Wertprogramm des <b>Investment</b> <b>Interview</b> am 10.11.2021</p>	<p>12-2021 14,90 Euro</p> <h2>Portfolio Journal</h2> <p>Professionelle Vermögensplanung &amp; Asset Allocation</p> <p><b>Titelthema</b> <b>Ausblick 2022</b></p> <p>Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2022 Markt- und charttechnischer Jahresausblick für 2022 sentix-Jahresausblick 2022 Goldpreis: Ein verheißenes Jahr – oder doch nicht? Aktienausblick 2022: USA vor Europa Unternehmenswachstum durch neue Technologien Trading und die Conditio humana Erfolgreiche Multistrategieansätze Forex-Saisonstart: US-Dollar-Drop zum Jahresende Kunst als Geldanlage: Keine Experimente</p> <p><b>Veranstaltung</b> <b>Interview</b> <b>Anlagenmarkt</b></p>

# Archiv 2020

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. **Klicken Sie einfach auf das Cover um die Ausgabe kostenfrei als PDF zu lesen.** Alle Ausgaben des Portfolio Journals zurück bis ins Jahr 2012 finden Sie in unserem Archiv unter: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)

01 | 2020  
10. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Ausblick 2020** mit den Finanzexperten: Jörg Schärer, Marc Fricke und Matthias Wink, Christian Geyer und Dr. Alexander Schwarz

Intelligent investieren mit Dividendenstrategien plus Momentum

Pantoffel-Strategie nach der Finanztest-Methode

Interview mit Werner Krieger: „Mit regelbasierten Anlagestrategien die Märkte schlagen?“

Der Halbwerts-Effekt im US-Wahlzyklus

02 | 2020  
11. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Das Risiko-Paradoxon**

Langfristig mehr Rendite durch weniger Risiko

Exklusiv-Interview mit Dr. Peter von Viet

Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B

Die Planfestfall-Strategie mit 200-Tage-Durchschnitt

Das krisenfesteste Fondsdepot

Revolutionsart machtweiltes Lernen

Die Asset Management-Branch?e?

03 | 2020  
12. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Börsencrash 2020 - ?**

Definition, Analyse, Ausblick

Indikatoren verändertes nahendes Tief – zumindest vorläufig!

Der Crash 2020 – ein zyklisches Lehrbuchbeispiel

So funktioniert die Turtle-Investor-Strategie

Das krisenfesteste Fondsdepot im Q1 2020

Fondsprofil: Deutsche Aktien SYSTEM

Machine Learning – ein neuer Trading-Ansatz?

04 | 2020  
13. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Sell in May?**

10 Jahre „Sell in May...“ beim DAX

Saisonalität und Wissenschaft

Interview mit Thomas Hupp

Der Kalender als Signalgeber

Saisonale Aktienauswahl-Strategie

16-Wochen-Strategie nach Thomas Geert

Timing mit Point-&-Figure-Charts

Verkaufen (Finanz)Wies?

Neue Serie: Market-Timing – Mythos und Wahrheit

05 | 2020  
14. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Vermögen schaffen mit Aktien, ETFs und Fonds**

Fünf Regeln, um reich zu werden

Geldanlage und Kosten

Interview mit Thomas Meyer zu Drewes

Dr. Gerd Kömmer über Faktor Investing

Die natürliche Seite der Märkte

Stark: Market Timing – Mythos und Wahrheit

06 | 2020  
15. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Der Gerbert-Börsenindikator**

Funktionsweise und Anlagestrategien

10 Fragen an Thomas Gerbert

Neu: Die Stimmung an den Märkten

Vorsicht vor Index-ETFs!

Market-Timing – Mythos und Wahrheit

07 | 2020  
16. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Asset Allocation**

So nutzen Sie die wichtigsten Assetklassen

Wie sieht das Portfolio, „Core-Satellite“, „Allwetter“, „Teller“ und „Evy-Strategie“?

Dynamische Asset Allocation mit Austauschoptionen

Bollinger-System mit HDAX-Aktien

Wann mit dem DAX gut Kirschen essen ist ...

Sind Techetel noch ein Kauf?

08 | 2020  
17. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Gold als Geldanlage**

Das beeinflusst den Goldpreis!

„Gold ist das Grundgel der Menschheit“

Interview mit Prof. Dr. Thorsten Pollert

Charakteranalyse: „Es glänzt und glänzt und glänzt“

Die Saisonalität bei Gold und Goldminen

Handelsstrategie: Fridly Gold Rush

Edelmetalle als wichtiger Bestandteil im Mischfonds

Bollinger-System mit NASDAQ-Aktien

Market-Timing – Mythos und Wahrheit: Der Trendfilter

09 | 2020  
18. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Viele Chancen für Ihr Geld!**

Erfahren Sie von den Top-Experten des Börsentags

Neu: Albrecht, Wriedt, Jürg, Michael B. Rudolph, Martin Glöckhofer, Werner Krieger, Thomas Meyer zu Drewes, Oliver Pascher, Jörg Schärer, André Stägge und Martin Stöckel

alles über die „richtige“ Geldanlage.

So funktioniert das neue Musterdepot mit Aktien

Bollinger-System mit HDAX- und NASDAQ-Aktien

Volatility Control – Risikokontrolle am Aktienmarkt

10 | 2020  
19. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Der Momentumeffekt**

Mit Momentumstrategien in relativ starke Aktien investieren

Der Abstand zwischen Deutschland und bei Spezialaktien

Doppeltes Momentum: Hohe Renditen trotz geringer Risiken

Der Momentumfaktor einfach und transparent ins Depot holen

Anleger und die Sicher vor dem Momentum

Das Aktien-Musterdepot erreicht neues Allzeithoch

Interview mit Dirk Hartmann: Investieren in Kunst

Die Trading-Veranstaltung des Jahres

11 | 2020  
20. Jahrgang

## PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema**

**Anlagestrategie**

**Wissenswert**

**Geldanlage 2021**

Börsenrückblick 2020

Charakteristischer Jahresrückblick

2022 aus Sicht eines Zyklus-Struktur-Modells

Dow Jones 40.000 – länger oder kurzer Weg?

Die Finanzmarktprognose wird dem Goldenen Auftrieb geben

Zentralbanken vs. Inflation?

2021 könnte einen leichten Wirtschaftsaufschwung bringen

Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen

Welches Finanzbuch lohnt es sich wirklich zu lesen?

**Redaktion****Portfolio Journal**

Ausgabe: 03-2023

Redaktionsschluss: 28.03.2023

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

Internet: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)E-Mail: [redaktion@portfoliojournal.de](mailto:redaktion@portfoliojournal.de)**Lektorat:**

Matthias Wagner

**Bildernachweise:**

Titelbild von pixabay

**Redaktion:**

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

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Sascha Fiene (sf)

**Herausgeber****logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: [www.logical-line.de](http://www.logical-line.de)E-Mail: [info@logical-line.de](mailto:info@logical-line.de)

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

**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.