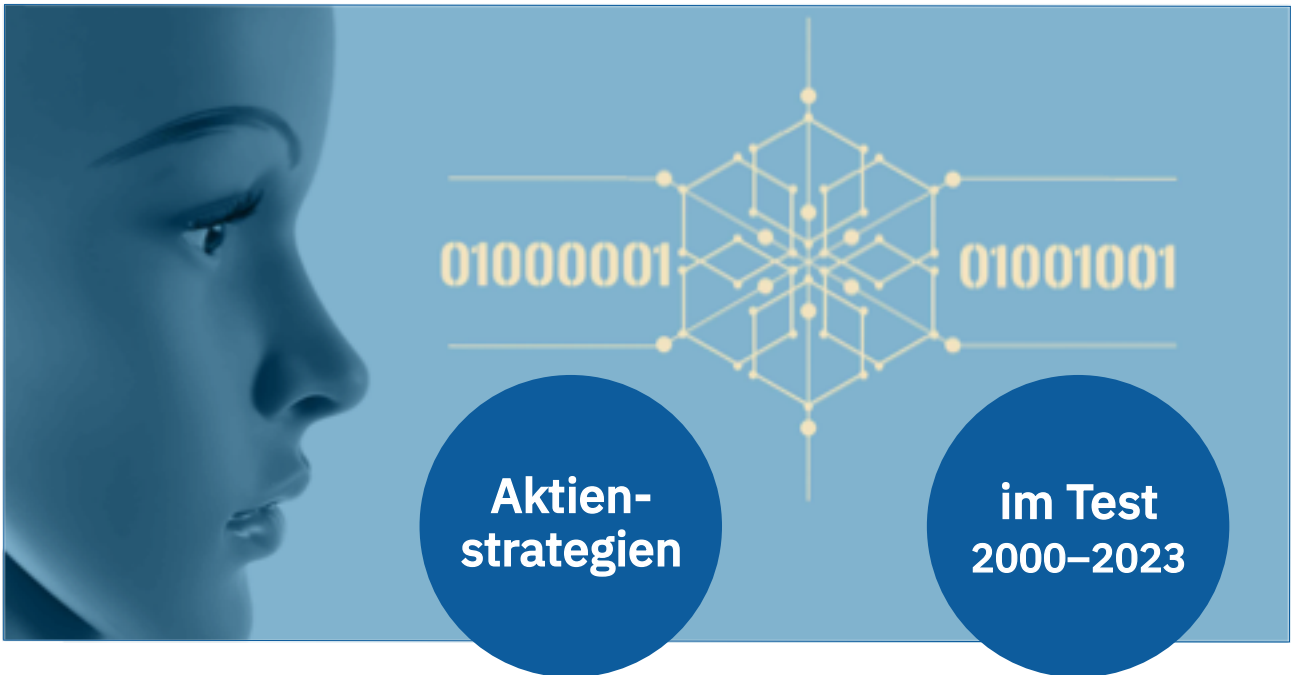


Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Systematische Aktienausswahl

Eine Titelstory mit Unterstützung durch ChatGPT

- Niedrige Volatilität
- Saisonalität
- Dividende
- Trendfolge
- Relative Stärke
- Multistrategie

Analyse

Angst vor KI bewegt die Aktienkurse

Diese Branchen profitieren als Erstes von KI:
Gesundheit, Technologie, Einzelhandel, Transport und Bildung

Finanzplanung

Warum für Selbstständige die Altersvorsorge besonders wichtig ist – und wie sie dabei clever vorgehen

Eine Titelstory mit Unterstützung durch ChatGPT

Im Portfolio Journal schreiben normalerweise Experten aus Wissenschaft und Praxis. In dieser Ausgabe kommt auch ChatGPT zu Wort. Ich nutze dieses Werkzeug bei der Titelstory über systematische Aktienauswahl, um grundlegende Begriffe erklären zu lassen.

Und schon mal so viel vorweg: Ich bin wirklich überrascht, wie gut ChatGPT alle meine Fragen beantwortet hat. Es war sogar so gut, dass ich die Antworten ohne Änderungen (und auch unkorrigiert) in die Titelstory einbauen konnte. Selbstverständlich habe ich die Aussagen von ChatGPT geprüft und im Artikel kenntlich gemacht.

Auf die Idee hat mich mein Sohn Finn (15) gebracht, als ich bei einem Telefonat mit ihm wieder einmal sagen musste, dass ich wenig Zeit hätte, weil ich noch eine Titelstory für das Portfolio Journal schreiben müsse. Er sagte: „Lass dir doch einfach den Artikel von ChatGPT schreiben und uns eine Runde Schach am Computer spielen.“ Zum Beweis gab er bei ChatGPT ein: **Schreib mir bitte einen Artikel über systematische Aktienauswahl**. Er schickte mir das Ergebnis per E-Mail, und es war wirklich brauchbar. Zu kurz für eine Titelstory, aber eine gute Einführung. Doch was ist eigentlich ChatGPT, von dem man überall hört? Fragen wir es doch einfach selbst:



Oliver Paesler
(Chefredakteur)



Was ist ChatGPT?

ChatGPT ist ein großes Sprachmodell, das von OpenAI trainiert wurde. Es basiert auf der GPT-Architektur und wurde entwickelt, um menschenähnliche Konversationen zu führen.

Das Modell wurde durch maschinelles Lernen trainiert, um eine Vielzahl von Aufgaben zu bewältigen, einschließlich Spracherkennung, Übersetzung, Textgenerierung, Fragenbeantwortung und mehr. Es kann verwendet werden, um auf Fragen zu antworten, Gespräche zu führen oder sogar Texte zu verfassen.

Damit bekommt man schon mal eine erste Idee. Wer mehr darüber erfahren möchte, sollte sich das Video von Gerd Scrobel anschauen. Er erklärt sehr gut, was ChatGPT ist, ohne zu sehr auf die technischen Details einzugehen. Darin beschäftigt er sich mit den Möglichkeiten, Chancen und Risiken von ChatGPT – und prophezeit „eine Revolution des Social Media“. Das Video von Gerd Scrobel habe ich Ihnen auf der nächsten Seite verlinkt.



Wie kann ChatGPT die Welt verändern? | Gert Scobel

#ChatGPT, BARD AI, Wu DAO: Was hat es mit dem Hype um Transformer und neuronale Netze auf sich? Fakt ist, dass maschinelles Lernen derzeit für viel Aufmerksamkeit sorgt. Die Frage ist, ob das Programm tatsächlich in der Lage ist, geistige Tätigkeiten des Menschen zu übernehmen, oder ob es sich um eine Science-Fiction-Utopie handelt. Gert Scobel beleuchtet die neuen Möglichkeiten.



Für alle, die sich intensiver mit dem Thema künstliche Intelligenz beschäftigen möchten, habe ich eine sehenswerte Dokumentation des Hessischen Rundfunks entdeckt, die ich Ihnen nachfolgend verlinkt habe.



Was bringt uns die KI? Übernehmen jetzt die Maschinen? | Doku

Künstliche Intelligenz (KI): Sie verunsichert Menschen, obwohl sie uns nützt. Haben wir überhaupt schon verstanden, wie Maschinen „denken“? Bis wohin wollen wir sie denken lassen und ab wann wird es möglicherweise gefährlich? Sarah Plass trifft Experten, die forschen und die bereits mit KI arbeiten: in der medizinischen Diagnostik, im Finanzwesen, im Straßenverkehr, im mittelständischen Betrieb und sogar beim Fußball.



Mich hat natürlich interessiert, ob ich mir die Arbeit am Titelthema nicht ganz sparen und einfach ChatGPT die Aktien für mich auswählen lassen kann. Ich bin immer offen für neue Ideen und probiere gern Dinge aus. Daher habe ich ChatGPT einfach Folgendes gefragt:



Welche Aktie soll ich morgen kaufen?

Als KI-Assistent habe ich nicht die Fähigkeit, eine zukünftige Entwicklung des Aktienmarktes oder einer bestimmten Aktie vorherzusagen, da dies von vielen Faktoren wie der Wirtschaftslage, Unternehmensnachrichten, politischen Entwicklungen und anderen Variablen abhängt. Es gibt auch viele Risiken beim Kauf von Aktien, und es ist wichtig, dass Sie Ihre Investitionsentscheidungen auf einer soliden Grundlage basieren.

Wenn Sie in Aktien investieren möchten, empfehle ich Ihnen, sich über das Unternehmen und die Branche zu informieren, in die Sie investieren möchten, sowie über die verschiedenen Risiken, die mit einer Investition in Aktien verbunden sind. Sie können auch einen Finanzberater oder einen Börsenmakler konsultieren, um Ihnen bei Ihrer Entscheidung zu helfen. Vergessen Sie nicht, dass eine Diversifikation Ihres Portfolios und eine langfristige Perspektive wichtige Aspekte einer erfolgreichen Investitionsstrategie sind.

ChatGPT kann oder will mir die Aktienauswahl zumindest nicht abnehmen. Das wäre auch zu einfach gewesen. Also muss ich mich weiterhin mit der systematischen Aktienauswahl beschäftigen und bin froh, noch nicht arbeitslos geworden zu sein.

Andererseits ist es schade, denn sonst hätte ich ChatGPT in der Fondsliga antreten lassen können und geprüft, ob die KI wirklich einen Mehrwert bei der Aktienauswahl liefern kann. Aber vielleicht gibt es ja einen Fonds, der KI bei der Aktienauswahl nutzt und im nächsten Jahr in der Fondsliga antreten möchte.

Es ist natürlich interessant, wie ChatGPT zu seiner Einschätzung kommt. In wissenschaftlichen Arbeiten sind Quellenangaben ein wichtiger Bestandteil, um Aussagen einordnen und überprüfen zu können. Deshalb habe ich ChatGPT gebeten, seine Quellen anzugeben. Nachdem ich mir beispielsweise von ChatGPT, durchaus treffend, den Multistrategieansatz erklären lassen habe, habe ich um Quellenangaben gebeten. Die Antwort lesen Sie auf der nächsten Seite.



Gib mir bitte deine Quellen an!

Als künstliche Intelligenz basiere ich auf der Verarbeitung von großen Datenmengen und verfüge über ein umfangreiches Wissen zu verschiedenen Themen, einschließlich Finanzen und Investitionen. Meine Antworten basieren auf einem breiten Wissensspektrum und einem Verständnis der verschiedenen Konzepte und Prinzipien, die in der Finanzwelt gelten.

Da ich jedoch kein menschlicher Experte bin, kann ich keine spezifischen Quellen angeben, die meine Antworten unterstützen. Wenn Sie spezifische Informationen benötigen, empfehle ich Ihnen, sich an anerkannte Finanzexperten oder Finanzinstitutionen zu wenden, um eine fundierte und genaue Beratung zu erhalten.

Jetzt interessiert Sie sicher, was mein Sohn mir zum Thema systematische Aktienausswahl geschickt hat und was mich dazu bewogen hat, ChatGPT bei der Titelstory zu nutzen. Lesen Sie einfach selbst ...



Systematische Aktienausswahl: Wie Sie durch Datenanalyse und Algorithmen investieren

Die systematische Aktienausswahl ist eine Anlagestrategie, bei der Anleger quantitative Datenanalyse und Algorithmen verwenden, um Aktien auszuwählen. Diese Strategie basiert auf der Annahme, dass es möglich ist, durch die Analyse von Daten und die Anwendung von Algorithmen bessere Anlageentscheidungen zu treffen als durch die manuelle Analyse von Informationen.

Wie funktioniert die systematische Aktienausswahl?

Bei der systematischen Aktienausswahl wird eine Vielzahl von Datenquellen verwendet, um Aktien zu analysieren. Dazu gehören Finanzkennzahlen wie Umsatzwachstum, Gewinnmargen, Dividendenrenditen und Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Auch Nicht-Finanzdaten wie Kundenbewertungen und Nachrichtenmeldungen können in die Analyse einbezogen werden.

Algorithmen werden verwendet, um diese Daten zu analysieren und Aktien auszuwählen, die bestimmte Kriterien erfüllen. Beispielsweise kann ein Algorithmus entwickelt werden, der Aktien auswählt, die ein

bestimmtes Umsatzwachstum aufweisen und eine bestimmte Dividendenrendite haben. Oder ein Algorithmus kann Aktien auswählen, die einen positiven Momentum-Effekt aufweisen, was bedeutet, dass sie in der jüngsten Vergangenheit eine überdurchschnittliche Performance hatten und wahrscheinlich in naher Zukunft eine überdurchschnittliche Performance haben werden.

Vorteile der systematischen Aktienauswahl

Die systematische Aktienauswahl hat mehrere Vorteile gegenüber anderen Anlagestrategien. Erstens kann sie Anlegern helfen, ihre Emotionen aus der Anlageentscheidung zu entfernen. Anleger neigen dazu, in Aktien zu investieren, die sie mögen oder von denen sie glauben, dass sie erfolgreich sein werden, anstatt in Aktien, die tatsächlich gute Investitionen sind. Durch die Verwendung von Daten und Algorithmen kann die systematische Aktienauswahl diese menschlichen Vorurteile eliminieren und fundiertere Anlageentscheidungen treffen.

Zweitens kann die systematische Aktienauswahl eine breitere Palette von Aktien abdecken als die manuelle Analyse von Informationen. Anleger haben oft nicht die Zeit oder Ressourcen, um eine umfassende Analyse von Tausenden von Aktien durchzuführen. Die systematische Aktienauswahl kann jedoch in kurzer Zeit eine große Anzahl von Aktien analysieren und Aktien auswählen, die den Kriterien entsprechen.

Drittens ist die systematische Aktienauswahl oft kosteneffizienter als die manuelle Analyse von Informationen. Anleger müssen möglicherweise teure Finanzanalysten einstellen oder Softwarelizenzen erwerben, um eine manuelle Analyse von Informationen durchzuführen. Die systematische Aktienauswahl kann jedoch durch den Einsatz von Algorithmen und offenen Datenquellen kostengünstiger sein.

Fazit

Die systematische Aktienauswahl kann eine effektive Anlagestrategie für langfristige Anleger sein, die fundierte Entscheidungen auf der Grundlage von Daten und Fakten treffen möchten. Durch die Berücksichtigung verschiedener Faktoren wie Value, Momentum, Qualität und Größe können Anleger potenzielle Anlageoptionen identifizieren, die ein höheres Potenzial für zukünftiges Wachstum haben.

Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass es keine Garantie für hohe Renditen gibt und dass es immer Risiken gibt, wenn man in den Aktienmarkt investiert.

An dieser Stelle hätte ich jetzt die Arbeit einstellen und mit meinem Sohn Schach spielen können. Ich habe mit ihm Schach gespielt, aber die Arbeit hatte für mich erst begonnen und länger gedauert als geplant.

Als Leser des Portfolio Journals sind Sie mehr gewohnt, nämlich dass wir uns sehr intensiv mit einem Titelthema auseinandersetzen, es aus unterschiedlichen Blickwinkeln betrachten und auch auf weiterführende Informationen hinweisen.

Bei der Titelstory habe ich diesmal auch auf das Wissen von ChatGPT zurückgegriffen, und mich würde Ihre Meinung dazu interessieren. Schreiben Sie einfach an redaktion@portfoliojournal.de.

Zum Abschluss möchte ich Sie noch auf das Portfolio Journal 02-2021 aufmerksam machen. In dieser Ausgabe haben wir bereits viele Grundlagen beschrieben und auch Experten zu Wort kommen lassen, beispielsweise Guido Baltussen, Professor of Finance an der Erasmus University in Rotterdam und Co-Head of Quant Allocation bei Robeco. In einem Interview geht er auf die Motive sowie die wichtigsten Ergebnisse und Schlussfolgerungen aus einer Studie ein, bei der er gemeinsam mit Laurens Swinkels und Dr. Pim Van Vliet die Evidenz von Faktorprämien mit Marktdaten der letzten 200 Jahre überprüft hat.



Allen, die mehr über dieses Thema erfahren wollen, empfehle ich einen Blick ins PJ 02-2021 zu werfen.



PortfolioJournal
Titelthema

Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen:

Faktoren sind an den Finanzmärkten dauerhaft gegeben



Haben Faktorprämien auf Dauer Bestand? Guido Baltussen, Laurens Swinkels und Pim Van Vliet haben ein bahnbrechendes Forschungspapier¹ publiziert, das sich mit der Evidenz für das Bestehen von Faktorprämien in mehreren Assetklassen auf Basis neuer, bislang nicht analysierter historischer Finanzdaten auseinandersetzt.

Wir fragten Guido Baltussen, der Professor of Finance an der Erasmus University und Co-Head of Quant Allocation bei Robeco ist, nach den Motiven dieser Studie sowie den wichtigsten Ergebnissen und Schlussfolgerungen.

In aller Kürze:

- Eine neue Untersuchung zu Factor Investing betrachtet Marktdaten aus mehr als 200 Jahren
- Faktorprämien erweisen sich im Zeitverlauf über Märkte und Assetklassen hinweg als beständig
- Die effiziente Vereinnahmung von Faktorprämien erfordert einen komplexen Ansatz

In der Forschung sind Faktorprämien seit mehreren Jahrzehnten untersucht worden. Dabei wurden Datensätze verwendet, die mitunter sehr lange Zeiträume umfassen.² Was war der Anlass für die neuen Untersuchungen?

Ein von Skeptikern häufig vorgebrachter Einwand in Bezug auf factor investing ist, dass Faktoren zwar von der Forschung in letzter Zeit umfassend dokumentiert worden sind, dass wir aber nicht sicher sein können, dass sie auch in Zukunft Bestand haben.

Der Hauptgrund dafür ist das sogenannte p-hacking, wonach diverse Forschungsergebnisse auf reinem Zufall beruhen. Wenn das tatsächlich der Fall ist, führt ein ausdrückliches Exposure gegenüber Faktoren nicht zwangsläufig auf lange Sicht zu höheren risikoadjustierten Erträgen.

Prof. Dr. Guido Baltussen

Guido Baltussen ist Lead Portfolio Manager für Robeco's Factor Investing-Strategien und Co-Leiter des Quant Fixed Income-Teams.

Er ist außerdem Professor für Behavioral Finance und Finanzmärkte an der Erasmus-Universität Rotterdam.

Guido Baltussen hat in hochrangigen Fachzeitschriften wie dem Journal of Financial Economics, dem American Economic Review und Management Science veröffentlicht.

Er hat 2017 in Forschungsprojekten mit dem Nobelpreisträger Richard Thaler zusammengearbeitet.

Guido Baltussen hat einen Dokortitel und einen Master (cum laude) in Finanz- und Betriebswirtschaft von der Erasmus Universität Rotterdam.

¹ G. Baltussen, L. Swinkels und P. Van Vliet, 2019. „Global Factor Premiums“. Arbeitspapier verfügbar unter SSRN

² Siehe beispielsweise: E. Dimson, P. Marsh und M. Staunton, 2017. "Factor based investing: The long term evidence", in: The Journal of Portfolio Management, Vol. 43, No. 5, S. 15-37.

www.portfolio-journal.de
45
Portfolio Journal 02-2021

Analyse

Kriegers Kolumne

Megachance an den Aktienmärkten ab Herbst 2023! 9

Manfred Hübner

Was bringt der Sommer? 11

Sascha Fiene

Trendcheck: DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen 15

Dr. Alexander Schwarz

Zyklusstrukturanalyse 17

Tilmann Galler

Droht nach der Rallye der Ikaruseffekt? 18

Colin Finlayson

Duration ist endlich wieder ein Risiko, das sich lohnt 20

Grant Bowers

Diese Branchen profitieren als Erstes von KI: Gesundheit, Technologie, Einzelhandel, Transport und Bildung 22

Malcolm McPartlin

Angst vor KI bewegt die Aktienkurse 22

Dominic Rizzo, Paul Greene und James Stillwagon

Ein neues „Wettrüsten“ hat im Technologiesektor begonnen 28

Titelthema

Systematische Aktienaushwahl 32

Oliver Paesler

Systematische Aktienaushwahl - Niedrige Volatilität - Saisonalität 32

Fondsliga 2023

Tabelle 54

Monatsberichte 55

Musterdepot

Aktien Multistrategie-Aktiendepot 20 65

Trendstarkes Aktiendepot 6 67

Fonds Das krisenfeste Fondsdepot 70

Finanzplanung

Prof. Dr. Rolf Tilmes

Warum für Selbstständige die Altersvorsorge besonders wichtig ist – und wie sie dabei 72

Kriegers Kolumne:

Megachance an den Aktienmärkten ab Herbst 2023!

Alles deutet darauf hin, dass sich die US-Wirtschaft entweder bereits in einer Rezession befindet oder darauf zusteuert. Einer der verlässlichsten Indikatoren, der aktuell anzeigt, dass ein Wirtschaftsabschwung bevorsteht, ist die sogenannte Zins(struktur)kurve. Immer wenn die Differenz zwischen den zehnjährigen und dreimonatigen Zinsen länger als drei Monate negativ war, folgte in der Vergangenheit eine Rezession.

Auch die Notenbankpolitik gibt statistisch einen guten Hinweis darauf, wann eine Rezession beginnen könnte. Erfahrungsgemäß startet sie rund zwölf bis 18 Monate nach der ersten Zinserhöhung durch die amerikanische Notenbank Fed. Und diese fand im März 2022 statt. Eine Rezession müsste also spätestens im dritten Quartal 2023 beginnen. Werden zudem die Zinsen in kurzer Zeit sehr stark erhöht, löst dies erst recht eine Rezession aus. Und in der Tat schraubte die Fed in weniger als eineinhalb Jahren den Zins auf stattliche 5,25 Prozent hoch, um die Inflation zu bekämpfen.

Die ersten Opfer der anziehenden Zinsen haben wir bereits gesehen. Bei vielen US-Regionalbanken kam es zu Turbulenzen. Hinzu kommt, dass die verschärften Kreditbedingungen die Ausfallraten ansteigen lassen. Auch Privatpersonen werden ihren Konsum einschränken müssen, was der Gesamtwirtschaft nicht guttut. Der Trend ist also negativ; das BIP-Wachstum dürfte in der zweiten Jahreshälfte enttäuschend ausfallen. Noch überdecken die beeindruckenden Unternehmensgewinne der US-Techriesen und der Luxusgüterhersteller in Europa die Gesamtsituation – auch an den Börsen.

Die Gewinne dieser großen Unternehmen lagen ca. 13 Prozent über den Erwartungen. Da sie hoch gewichtet sind, zogen diese wenigen Schwergewichte die Indizes nach oben. Unter der Decke sieht es aber schon jetzt nicht mehr ganz so rosig aus. Zu denken gibt auch einer der ältesten Frühindikatoren der US-Konjunkturentwicklung, der 63 Jahre alte Leading Economic Index (LEI). Er steht seit Dezember 2022 klar auf Rezession und ist im Mai den 13. Monat in Folge abgetaucht.

Aktuell werden diese geballten Hinweise unserer Meinung nach noch nicht vollständig in den Finanzmärkten eingepreist – auch wenn die Stimmung unter den Anlegern schon jetzt alles andere als euphorisch ist. Wir gehen deshalb in diesem Jahr von tieferen Kursen aus, sehen nach dieser Bereinigung auf den Finanzmärkten aber eine antizyklische Megachance, und zwar über auf mehrere Jahre.



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

Wie verhalten wir uns nun als Vermögensverwalter? Zunächst hilft uns die Statistik. Dazu muss man wissen, dass Aktienmärkte die Zukunft einpreisen und nicht die aktuelle Situation reflektieren. Sobald Anleger wieder Licht am Ende des Tunnels sehen, fangen die Kurse wieder an zu steigen. Betrachtet man rein statistisch die Phasen der US-Konjunktur seit den 1960er-Jahren, so begannen die Aktienkurse bereits wenige Monate vor dem Rezessionsende sehr stark zu steigen.

Anleger, die drauf warteten, bis es der Wirtschaft wieder spürbar besser ging, waren mit ihren Investitionen stets viel zu spät dran. Bereits drei Monate vor dem Rezessionsende waren die US-Aktienmärkte im Schnitt schon wieder um über zehn Prozent gestiegen, in manchen Jahren sogar um über 20 Prozent. Deshalb waren in der Vergangenheit speziell Jahre, in denen Unternehmen einen Gewinneinbruch hinnehmen mussten, oft positive Aktienjahre.

Seit 1950 gab es elf Rezessionsjahre. Lediglich in zweien davon, nämlich 2001 und 2008, fielen die Aktienkurse, da sich die Rezessionen länger hinzogen als üblich. Was speziell die Unternehmensgewinne und -verluste anbetrifft, so zeigt eine sehr lange historische Auswertung aller Bärenmärkte seit 1903, dass die US-Aktienkurse im Schnitt rund sieben Monate bevor sich die Unternehmensgewinne wieder positiv entwickelten anzogen.

Was heißt das nun für Sie als Anleger? Größere Volumina aktuell zu 100 Prozent in den Aktienmarkt zu investieren, dürfte nicht der optimale Weg sein. Sie sollten diese Summe bis in den Herbst hinein aufteilen und in mehreren Tranchen investieren. Im Herbst allerdings sollte die letzte Position investiert sein. Die gesamte Gemengelage weltweit – Ukrainekrieg, Inflation, Wahlen, US-Schuldenobergrenze – hat die Stimmung der Anleger bereits gedämpft. Antizyklisch betrachtet, ist das gut.

Auf der anderen Seite glauben wir aber, dass die Aktienmärkte in den Sommermonaten Korrekturbedarf haben, bis ein belastbarer Boden im Herbst gefunden sein könnte. Dann aber dürfte inmitten der Rezession ein idealer Investitionszeitpunkt vorliegen, um zu bereinigten Kursen befreit in die Aktienmärkte einsteigen zu können und jahrelang investiert zu bleiben.

Wir arbeiten als Vermögensverwalter mit verschiedenen Modellen, in deren Rahmen Aktienquoten reduziert und wieder erhöht werden, und zwar bei von uns gesteuerten Fondsdepots ebenso wie bei Aktienstrategien. Wie das funktioniert, zeigen wir Ihnen gerne auf.



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

Was bringt der Sommer?

Der Mai verlief vergleichsweise ruhig. Doch ein Blick auf die großen Indizes täuscht. Bis auf wenige hoch kapitalisierte Aktien tendieren die meisten anderen bereits leicht abwärts. Kein Wunder, geben die Konjunkturdaten alles andere als entspannende Signale. Was bedeutet das für die anstehenden Sommermonate?

Strategische Einschätzung (Juni 2023)

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

Makro: Auch die Junidaten der sentix-Konjunkturindizes, im Markt als die „frühesten Frühindikatoren“, berühmt, geben keine Entwarnung. Vor allem in Euroland verdüstert sich das konjunkturelle Bild, was vor allem am bescheidenen Zustand der deutschen Wirtschaft liegt. Die Politik leistet ganze Arbeit und verunsichert Unternehmen wie Verbraucher gleichermaßen. Zwar haben sich die Energiepreise in den letzten Monaten freundlich entwickelt, aber der eigentliche Belastungstest – vor allem für die deutsche Wirtschaft – in Sachen Energiepolitik steht erst im kommenden Herbst/Winter an. In jedem Fall sind die aktuellen Rückschläge bei der Konjunkturlage negativ für die Aktienmärkte.

Auch international gibt es mit Japan nur eine wesentliche Ausnahme zu vermelden. Hier profitiert die Wirtschaft einerseits von der schwachen Währung beim Export und andererseits von der Weigerung der Bank of Japan, die Zinsen „freizugeben“, die man bei aktuell 0,5 Prozent am langen Laufzeitende festgezurr hat. Diese Entscheidung steht jedoch auf dem Prüfstand, und mit Blick auf die sentix-Daten ist die Erwartung gerechtfertigt, dass es wohl nur eine Frage der Zeit ist, bis auch in Japan die Renditen steigen – und damit den Yen unterstützen.

Im Umkehrschluss bleibt es aus Makrosicht bei einem positiven Ausblick für die Bondmärkte. Sie erhalten sogar erstmals seit langer Zeit wieder leichte Unterstützung von der Inflation. Geht es nach den sentix-Anlegern, werden positive Überraschungen wahrscheinlicher. Allerdings dürften auch die Zinskurven steiler werden.



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.

Mit anderen Worten: In einem positiven Rentenumfeld dürften die kurzfristigen Zinssätze etwas stärker sinken als die langfristigen. Anleihen von drei bis vier Jahren Restlaufzeit bieten damit aus Makrosicht ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis.

Für Edelmetalle liefern die Makroindikatoren dagegen derzeit ein neutrales Bild. Wir erwarten, dass Gold, Silber und Co auf Sicht mit den Anleihen korreliert sein dürften.

Im sentix-Risikoradar (s. Grafik 1) werden für Aktien leichte Chancen angezeigt, die vor allem vom Sentiment herrühren, das von einer gewissen Skepsis geprägt ist. Allerdings gilt das nicht für alle Märkte. US-Technologieaktien und japanische Aktien weisen deutliche Risiken auf, da diese Märkte nach den jüngsten Kursgewinnen überkauft sind. Zudem ist eine Overconfidence der Anleger messbar.

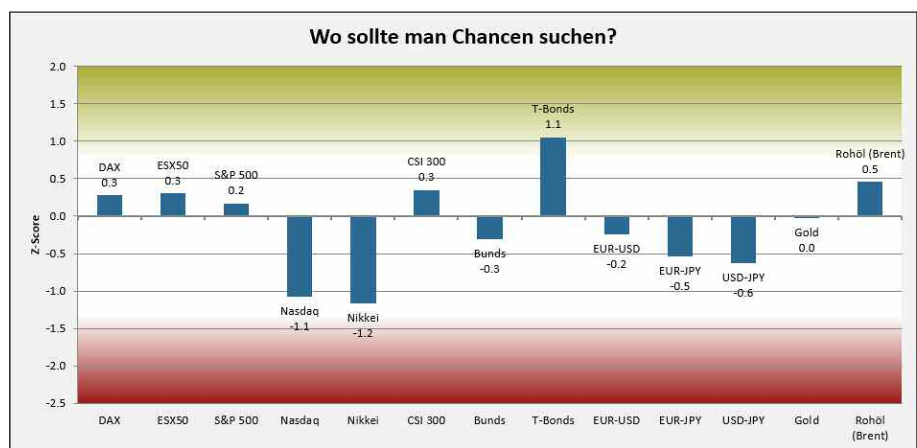
Bei US-Bonds gibt es erhebliche Chancen. Das liegt am hohem Maß an Absicherungen, welches zu einem sehr ausgeprägten Wert im Teilindex „Positionierung“ führt. Das lag wohl an der Unsicherheit über eine Anhebung des US-Staatsschuldenlimits. Nachdem es hier jedoch zu einer Einigung gekommen sein dürfte, entfällt dieser Absicherungsgrund, sodass die Wahrscheinlichkeit groß ist, dass dieses Chancenpotenzial auch umgesetzt werden kann. Für den japanischen Yen werden ebenfalls Chancen sowohl gegen Euro und US-Dollar angezeigt. Entscheidend dürfte hier jedoch sein, dass die japanische Notenbank endlich Klarheit schafft beim künftigen Zinstrend in Japan.



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 beginnt eine schwierigere Zeit für Aktionäre. Zwar liegt das rechnerische Hoch im Saisonzyklus für DAX und S&P 500 im Juli. Das gilt jedoch nicht, wenn der Mai nur geringe Schwankungen aufweist, wie es in diesem Jahr der Fall war.

In jedem Fall sind die Monate bis Ende September deutlich schwankungsfälliger als die restlichen Monate. Anleihen tendieren dagegen bis Ende August in der Regel freundlich.

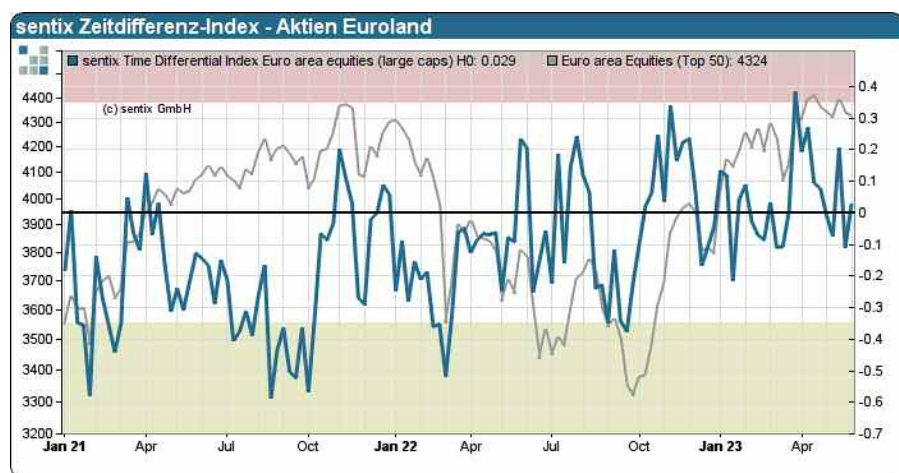
Im Währungsbereich ist es oftmals der Yen, der durch Stärke überzeugt, aber auch der Euro wird saisonal leicht begünstigt.

Taktische Signale

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

Die moderaten Anstiege im strategischen Bias neutralisieren das taktische modellgestützte Bild. Die Differenz aus Sentiment und Bias, gemessen im Zeitdifferenzindex, unterstreicht jedoch, dass wir keine „gute“ Einstiegsgelegenheit haben. Das Grundvertrauen in Aktien müsste deutlich höher sein. Vielmehr gleich das aktuelle Setup in gewisser Weise dem aus dem Jahr 2017. Damals gaben die taktischen Modelle ungefähr zur gleichen Zeit im Jahr ein Fehlsignal. Damit muss auch dieses Mal gerechnet werden.

Bei Bonds stützt das hohe strategische Grundvertrauen dagegen auch taktisch eine Long-Position. Positiv ist ebenfalls das taktische Modellbild bei Gold und (eingeschränkt) Silber. Im Währungsbereich messen wir bei Euro und Yen leicht positive Signale jeweils gegen US-Dollar.



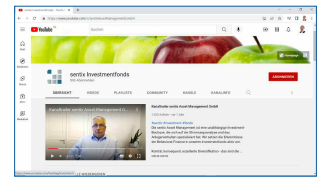
Grafik 2: sentix-Zeitdifferenzindex Aktien Euroland, Quelle: sentix Asset Management GmbH

Zusammenfassung

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

Wir bleiben bei unserer defensiven Ausrichtung, auch wenn die taktischen Modelle derzeit eine neutrale Ausrichtung anzeigen. Die strategischen Problemlagen sind unseres Erachtens nach höher zu gewichten, zumal sich die Signale eher noch akzentuiert haben.

Ebenso bleiben wir im Bondbereich hoch investiert. Hier passen strategische und taktische Signale zusammen. Auch bei Edelmetallen bleiben wir engagiert. Neben den analytischen Faktoren ist hier immer wieder auch die risikoreduzierende Wirkung einer Edelmetallbeimischung auf das Gesamtportfolioergebnis zu erwähnen. Im Währungsbereich setzen wir vor allem auf eine Yen-Befestigung, welche zunehmend wahrscheinlicher wird, jedoch eine Handlung der BoJ erfordert.



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



Anzeige

sentix 
Investmentfonds

Der Fonds mit dem "M"
Mehr Antizyklus - Mehr Diversifikation

sentix Risk Return -M- Fonds-

A2AJHP / DE000A2AJHP8
A2AMN8 / DE000A2AMN84

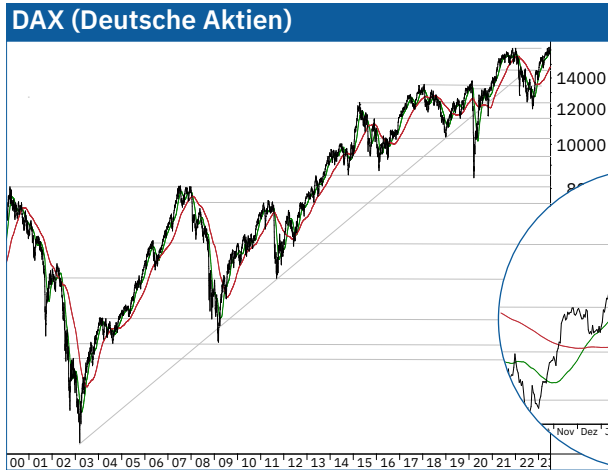
Mehr Infos unter www.sentix-fonds.de

-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-



Trendcheck:

DAX, S&P 500, NASDAQ 100

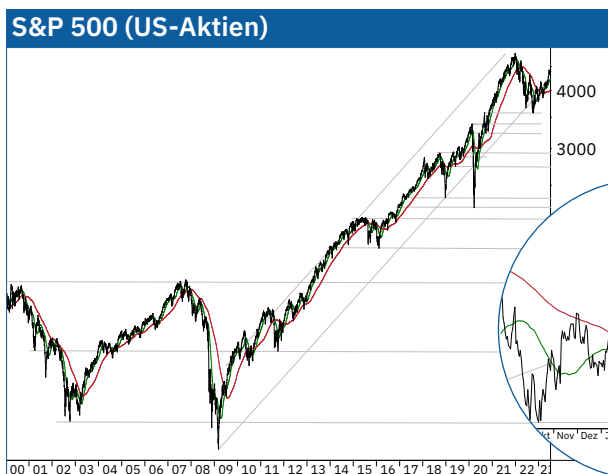


Kurze Gewinnmitnahmen



Den Dax haben Gewinnmitnahmen in den letzten Tagen belastet. Schnäppchenjäger scheinen nun die etwas günstigeren Kurse zum Kauf zu nutzen, so dass eine größere Korrektur noch nicht abzusehen ist.

Langfristig befindet sich der DAX mit dem Zwischentief bei 11.975 Punkten weiter klar im Aufwärtstrend. (sf)

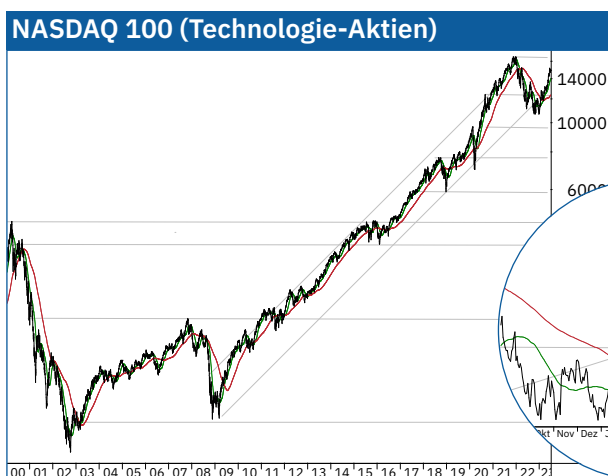


Korrektur abgebrochen



Der S&P 500 erholt sich nach den Kursverlusten der vergangenen Tage schon wieder. Auch hier scheinen die Bullen aktuell noch den Ton anzugeben.

Langfristig ist das Chartbild weiter in Takt und der S&P 500 klar im Aufwärtstrend. (sf)



Es geht wieder aufwärts



Die aus unserer Sicht überfällige deutliche Korrektur beim Technologieindex Nasdaq 100 lässt weiter auf sich warten. Kursrücksetzer werden von den Anlegern zum Einstieg genutzt.

Auch der Nasdaq 100 ist weiter klar im Aufwärtstrend. (sf)

■ 50-Tage-Durchschnitt

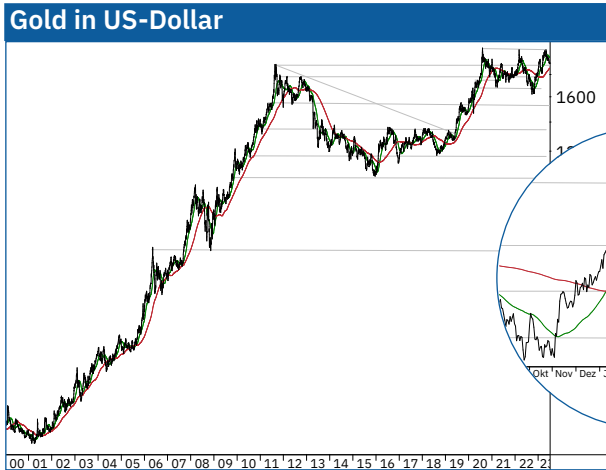
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 30.06.2023

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

Gold, US-Dollar, Anleihen

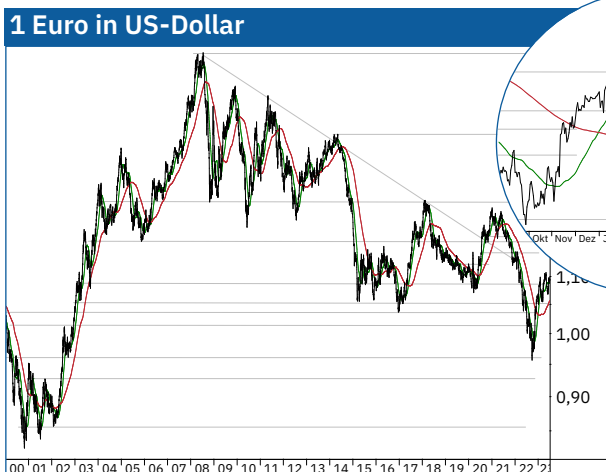


200-Tagelinie in Sicht



Der Goldpreis bewegt sich in Richtung der wichtigen 200-Tagelinie. Es bleibt abzuwarten, wasweiter passiert. Wir halten die Füße still und belassen die Ampel auf gelb.

Im Langfristchart ist jedoch deutlich ein Deckel bei gut 2.000 US-Dollar je Feinunze Gold zu sehen. (sf)

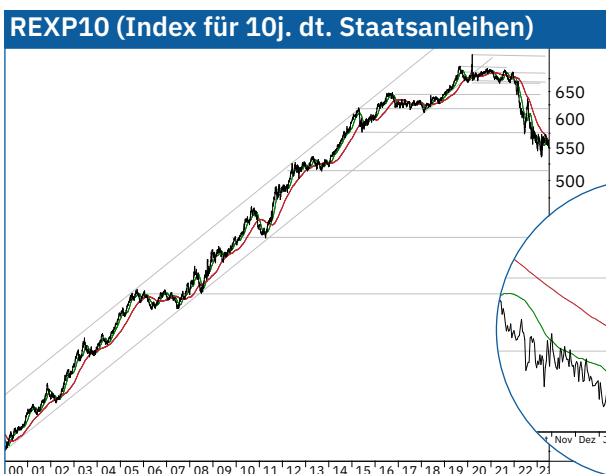


Widerstand kommt näher



Der Euro befindet sich aktuell wieder auf Erholungskurs und über der 50-Tagelinie. Ein relativ großer Widerstand lauert bei 1,1074 Dollar.

Mittelfristig ist der Euro weiter im Aufwärtstrend. Damit er auch langfristig einen Aufwärtstrend generiert, sollte die Marke nach oben durchbrochen werden. (sf)



Abwärtstrend noch in Takt



ch wenn es aus kurzer Sicht betrachtet beim REXP10 nach einer Seitwärtsbewegung aussieht, so ist der Rentenindex jedoch aktuell klar im Abwärtstrend. Die nächste Unterstützung ist bei 548 Punkten zu finden.

Somit bleibt unsere Ampel bei rot. (sf)

■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 30.06.2023

Quelle: Captimizer

Zyklen:

Zyklusstrukturanalyse

In der letzten Ausgabe erwartete ich, dass sich die seit dem 19. Mai abwärtsgerichtete Struktur noch etwas weiter in Richtung Juni fortsetzt. Anfang Juni sollte es dann zu einer Aufwärtsbewegung kommen, die sich bis Anfang Juli ausdehnen sollte. Als alternativer Endpunkt kam aber auch der Bereich 12 bis 16. Juni infrage (siehe Portfolio Journal 04/05-2023, S. 14).

Wie erwartet, setzte sich die Abwärtsbewegung bis Anfang Juni fort. Von dort aus ging es in der Tat wieder nach oben, allerdings nur bis 16. Juni und nicht bis Anfang Juli. Das Hoch vom 19. Mai wurde dabei noch einmal geringfügig überboten.

Wie in der Jahresvorschau erwähnt, könnte es zu einer scharfen Sommerkorrektur kommen, die vor allem die Monate Juli und August betreffen müsste (siehe auch Portfolio Journal 12-2022, S. 47). Diese Korrektur könnte mit dem Hoch am 16. Juni bereits begonnen haben. Die größte Dynamik der Korrektur wird derzeit etwa zwischen 19. Juli und 17. August erwartet.

Vor diesem Hintergrund könnte der weitere strukturelle Verlauf zu einem Tief Anfang Juli führen, von dem aus die Kurse bis etwa 19. Juli wieder ansteigen. Das Hoch vom 16. Juni wird dabei wahrscheinlich nicht mehr erreicht. Um den 19. Juli entsteht ein Hoch, von dem aus ein dynamischer Kursverfall in den August hinein erfolgen sollte. Etwa Mitte August könnte sich dann das entscheidende Tief im dritten Quartal bilden.



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 23. Juni 2023. Die gestrichelten Linien zeigen die strukturelle Übereinstimmung mit den ursprünglichen Prognosen sowie einen weiteren möglichen Verlauf. Quelle: Traderfox

Droht nach der Rallye der Ikaruseffekt?

- Nur wenige Wachstumsunternehmen treiben S&P 500 in die Höhe
- Zinssenkungen als zwiespältiges Zeichen
- Bewertungen werden auf dem Boden der Tatsachen landen

Wer Risiken unterschätzt oder ausblendet, läuft Gefahr, hart zu landen. In der griechischen Mythologie ist Ikarus ein mahnendes Beispiel. Das Phänomen lässt sich nach Ansicht von Tilmann Galler, Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management, aktuell auch auf den Aktienmarkt übertragen. Denn globale Aktien sind seit Jahresanfang um fast 10 Prozent gestiegen – trotz des weiterhin bestehenden Rezessionsrisikos.

„In den letzten Monaten preisten die Märkte nachlassende Inflationsrisiken und eine zukünftig moderatere Notenbankpolitik ein. Auch wenn sich diese Einschätzung nach und nach bestätigt, rückten die Risiken vielleicht etwas zu weit in den Hintergrund“, erklärt Galler. Denn diese seien noch nicht so weit zurückgegangen, wie es uns die Märkte weismachen wollen. Zumal die Rallye in den USA vor allem von einigen Techwerten getrieben ist, die inzwischen wieder ein stark überdurchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) aufweisen. Für Anlegerinnen und Anleger ist deshalb weiterhin ein defensiverer Ansatz mit Fokus auf Qualität, Cashflow und Dividendenstärke sinnvoll, um einen Ikaruseffekt im Portfolio zu vermeiden.

Wenige Wachstumsunternehmen treiben S&P 500 in die Höhe

Laut Tilmann Galler mahnen einige sehr spezifische Charakteristika der jüngsten Aktienrallye zur Vorsicht. „Erstens war die Marktbreite der Kursgewinne insbesondere in den USA sehr begrenzt. Die zehn wertvollsten Unternehmen im S&P 500 haben seit Jahresbeginn einen Kursanstieg von fast 25 Prozent erzielt und damit fast vollumfänglich die Gesamttrendite des Index erbracht. Zweitens war die positive Wertentwicklung fast ausschließlich eine Funktion der Bewertungsexpansion“, stellt Galler fest.

Globale Aktien waren demnach im MSCI-Welt-Index Anfang 2023 noch mit dem 15-Fachen des Gewinns bewertet, inzwischen liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) bei 16,5 – eine Verteuerung von 10 Prozent. Besonders ausgeprägt war die Bewertungsausweitung von über 45 Prozent bei Technologieaktien, deren 20er-KGV zu Beginn des Jahres auf 29 angestiegen ist. „Damit liegt das KGV des IT-Sektors wieder mehr als zwei Standardabweichungen über dem 20-jährigen Durchschnitt.“



Tilmann Galler

Tilmann Galler, Executive Director, arbeitet als globaler Kapitalmarktstrategie für die deutschsprachigen Länder bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt. Er ist Teil des globalen „Market Insights“-Teams, das auf Basis umfangreichen Researchs für institutionelle und Retail-Kunden Informationen rund um die globalen Volkswirtschaften und Kapitalmärkte erstellt, analysiert und daraus Implikationen für Investmentstrategien ableitet.

In dieser Funktion ist er auch ein geschätzter Ansprechpartner für die Fach- und Wirtschaftspresse, wo er häufig zitiert wird oder mit Fachbeiträgen vertreten ist. Seit Anfang 2017 veröffentlicht er zudem eine monatliche Kolumne in Focus Money.

Bevor er im Oktober 2007 zunächst als Kundenportfoliomanager zu J.P. Morgan Asset Management wechselte, war Tilmann Galler bei UBS Global Asset Management in Frankfurt tätig. Seit März 2002 hat er dort als Portfoliomanager Spezialfonds (Aktien- und gemischte Mandate) betreut. Zuvor arbeitete er als Aktienhändler bei Commerzbank Securities und Rentenhändler an der Börse in Stuttgart. Der Diplom-Ökonom (BWL) ist ein Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA) und ein CFA Charterholder.

Die Euphorie über die Fortschritte bei der Entwicklung künstlicher Intelligenz, die aktuelle Ertragsstärke und die niedrige Nettoverschuldung haben die Kurse der Techunternehmen beflügelt. Einen zusätzlichen Schub haben die Wachstumsunternehmen durch die Hoffnung auf eine Wende in der Zinspolitik bekommen“, erklärt Tilmann Galler.

Zinssenkungen als zwiespältiges Zeichen

Die Aussicht auf sinkende Zinsen sieht der Strategie jedoch als großen Schwachpunkt der aktuellen Aktienrallye. Zwar unterstützten tiefere Zinsen aufgrund des niedrigeren Abzinsungsfaktors gerade bei Wachstumsunternehmen eine höhere Bewertung. Doch mit Blick auf die kommenden zwölf Monate sei dieser Vorteil eher zwiespältig zu bewerten: „Angesichts der derzeit immer noch erhöhten Inflation werden die Notenbanken nur dann bereit sein, die Zinsen zu senken, wenn die Konjunktur auf eine Rezession zusteuert oder wachsende Turbulenzen im Bankensystem Unterstützung erfordern. In einem Rezessionsszenario jedoch erscheinen die aktuellen Erwartungen eines leicht positiven Wachstums der Unternehmensgewinne für das Kalenderjahr 2023 sowie eines Wachstums von 10 Prozent 2024 zu optimistisch“, stellt Galler fest. Die letzten drei Rezessionen haben vielmehr zu einem Rückgang der Unternehmensgewinne zwischen 20 und 40 Prozent geführt.

Die anhaltenden Spannungen im Bankensystem bedeuten nach Ansicht des Experten für die Aktienmärkte eine weitere Unwägbarkeit. Der stärkste Zinsanstieg der letzten vierzig Jahre habe bereits zu einer Verschärfung der Kreditbedingungen geführt. „Die Unternehmen reagieren mit einer deutlich reduzierten Nachfrage nach Krediten, wodurch zwangsläufig auch die zukünftige Investitionstätigkeit leiden wird“, sagt Galler. Die Einkaufsmanagerindizes im verarbeitenden Gewerbe im Monat Mai signalisierten sowohl in den USA als auch in Europa bereits einen Einbruch bei den Ordereingängen. „Es bleibt abzuwarten, ob die hoch gehandelten Technologieunternehmen die einsetzende Investitionszurückhaltung der Industrie ohne größere Gewinnrückgänge wegstecken können.“

Bewertungen werden auf dem Boden der Tatsachen landen

Die Kombination aus der Erwartung niedrigerer Zinsen, höherer Aktienbewertungen und der Aussicht auf sinkende Unternehmensgewinne lässt die Experten bei J.P. Morgan Asset Management auf dem aktuellen Aktienmarktniveau vorsichtiger werden, zumal auch eine Rezession droht.

„Selbst wenn die US-Fed die Leitzinsen in diesem Jahr nicht senken wird, müssten die Bewertungen der Megacap-Technologie und damit auch des Marktes wieder auf dem Boden der Tatsachen landen“, erklärt Galler. Bei Aktien gelte es daher auf Qualität, Cashflow und Dividendenstärke zu achten.

J.P.Morgan

ASSET MANAGEMENT

Als Teil des globalen Finanzdienstleistungskonzerns JPMorgan Chase & Co verfolgt J.P. Morgan Asset Management das Ziel, Kundinnen und Kunden beim Aufbau stärkerer Portfolios zu unterstützen.

Seit mehr als 150 Jahren bietet die Gesellschaft hierzu Investmentlösungen für Institutionen, Finanzberater und Privatanleger weltweit und verwaltet per 31.03.2023 ein Vermögen von 2,59 Billionen US-Dollar. In Deutschland ist J.P. Morgan Asset Management seit über 30 Jahren und in Österreich seit 25 Jahren präsent und mit einem verwalteten Vermögen von rund 35 Milliarden US-Dollar, verbunden mit einer starken Präsenz vor Ort, eine der größten ausländischen Fondsgesellschaften im Markt.

Das mit umfangreichen Ressourcen ausgestattete globale Netzwerk von Anlageexpertinnen und -Experten für alle Assetklassen nutzt einen bewährten Ansatz, der auf fundiertem Research basiert. Zahlreiche „Insights“ zu makroökonomischen Trends und Marktthemen sowie der Asset Allokation machen die Implikationen der aktuellen Entwicklungen für die Portfolios deutlich und verbessern damit die Entscheidungsqualität bei der Geldanlage. Ziel ist, das volle Potenzial der Diversifizierung auszuschöpfen und das Investmentportfolio so zu strukturieren, dass Anlegerinnen und Anleger über alle Marktzyklen hinweg ihre Anlageziele erreichen.



Duration ist endlich wieder ein Risiko, das sich lohnt

Das vergangene Jahr hat die Anleger verschreckt, die sich während des historischen Ausverkaufs im Jahr 2022 die Finger am Durationsrisiko verbrannt hatten. Doch sie müssen das Durationsrisiko nicht mehr zu fürchten, denn die neu bewerteten Staatsanleihen bieten Renditen, die angesichts der sich verschlechternden makroökonomischen Bedingungen und der Desinflation sinken werden.

Eine Eigenschaft von festverzinslichen Anlagen ist, dass sie umso riskanter werden, je teurer sie werden, da ihr Durationsrisiko steigt. Das schuf die Voraussetzungen für den perfekten Sturm nach der Pandemie, der den Anleihemarkt heimsuchte und ihm 2022 eines der schlechtesten Jahre in der Geschichte bescherte.

Doch nichts währt ewig: Eine Reihe von Schlüsselfaktoren sind aufgetaucht, die darauf hindeuten, dass das Durationsrisiko jetzt wieder ein Vorteil sein kann. Also stellt sich nur eine Frage: Wenn nicht jetzt, wann dann?

Angesichts der extremen Neubewertung der Staatsanleihemärkte seit den Renditetiefs von 2020 – in diesem Zeitraum stiegen die Renditen 10-jähriger britischer Gilt- und US-Treasury-Anleihen um fast 450 Basispunkte, während die 10-jährigen Renditen in Deutschland im gleichen Zeitraum um rund 350 Basispunkte stiegen – bieten Staatsanleihen jetzt überzeugende Bewertungen. Renditen von rund 4 % sind nicht nur nicht zu verachten, sondern bieten Anlegern auch ein wichtiges Einkommenspolster und einen sicheren Hafen.

Verbesserte Bewertungen bedeuten, dass die Duration wieder als Absicherung gegen Risiken dienen kann. Mit einer höheren Ausgangsbasis als in den letzten Jahren haben die Renditen nun Spielraum, um in einer Situation der Flucht in Qualität zu wechseln. Das war zu beobachten, als im März die Spannungen bei den US-Regionalbanken auftraten und dann noch einmal, als First Republic Anfang Mai scheiterte. Da die Duration erneut als stabilisierender Faktor wirkte, ist sie in einer Zeit makroökonomischer Unsicherheit noch attraktiver.

Angesichts des Rückgangs der Inflation und der Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit müssen die Anleger nicht zum ersten Mal seit 18 Monaten einen Anstieg der Renditen befürchten. Dank der sinkenden Inflation, der schwächeren Konjunkturdaten und der Spannungen im Finanzsystem könnte der Zinserhöhungszyklus der Zentralbanken nun zu Ende gehen: Die Argumente gegen Zinserhöhungen und für eine Pause werden immer stärker.



Colin Finlayson

Colin Finlayson, Fixed Income
Investment Manager bei Aegon
Asset Management

Für Anleiheinvestoren, die ein Durationsrisiko haben, ist diese Entwicklung entscheidend, da sie die Renditen begrenzt und damit die Nachteile des Haltens von Anleihen verringert.

Nach den Folgen der großen Preisanpassung von 2021/22 brauchen die Anleger das Durationsrisiko nun nicht mehr zu fürchten. Da das Risiko höherer Renditen nun deutlich geringer ist und durch das Potenzial niedrigerer Renditen ersetzt wurde und Staatsanleihen wieder mehr wie eine Absicherung gegen Risiken wirken, liegen die Vorteile für Anleger, die das Durationsrisiko in ihre festverzinslichen Allokationen einbeziehen, auf der Hand.

Natürlich bewegt sich nichts jemals geradlinig und die Notwendigkeit, die Duration aktiv zu managen, ist von entscheidender Bedeutung – sowohl im Hinblick auf das Gesamtrisiko als auch auf die Märkte, aus denen man die Duration bezieht – aber alles ausgehend von einem Ausgangspunkt, der eher mehr als weniger Durationsrisiko beinhaltet.



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.



Diese Branchen profitieren als Erstes von KI:

Gesundheit, Technologie, Einzelhandel, Transport und Bildung

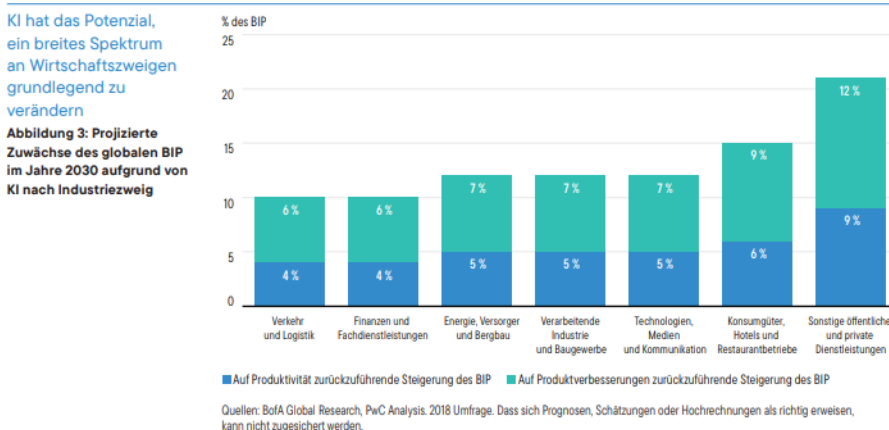
Künstliche Intelligenz (KI) ist ein Grundpfeiler des digitalen Wandels, sorgt für erhebliche Veränderungen und fördert neues Wachstum. Grant Bowers, Portfoliomanager bei der Franklin Equity Group, gibt einen aktuellen Ausblick.

Das Marktpotenzial von KI ist enorm, da diese Technologie ein breites Spektrum an Branchen grundlegend verändern kann. Einer Schätzung von PWC zufolge kann KI bis 2030 bis zu 15,7 Billionen US-Dollar zur Weltwirtschaft beitragen.¹ Das ist mehr als die Produktion von China und Indien zusammen.

Die folgenden Entwicklungen werden voraussichtlich die primären wirtschaftlichen Auswirkungen antreiben:

- Produktivitätsgewinne durch Prozessautomatisierung in Unternehmen (z. B. Einsatz von Robotern und autonomen Fahrzeugen)
- Produktivitätsgewinne, da verfügbare Arbeitskräfte mit KI produktiver werden
- eine erhöhte Konsumnachfrage, da mithilfe der KI verbesserte und individualisierte Produkte und Dienstleistungen zur Verfügung stehen.

Welche Wirtschaftszweige werden sich zuerst verändern?



Grant Bowers

Grant Bowers ist Senior Vice President und Portfoliomanager bei der Franklin Equity Group. Er ist leitender Portfoliomanager des Franklin Growth Opportunities Fund, des FTIF Franklin U.S. Opportunities Fund (SI-CAV) und des FTVIP Franklin Large Cap Growth Fund sowie verwandter Portfolios. Er ist außerdem Mitglied des U.S. Growth Teams der Franklin Equity Group.

Herr Bowers kam 1993 als Analyst für festverzinsliche Wertpapiere zu Franklin Templeton Investments und wechselte 1998 als Analyst zur Franklin Equity Group. Zuvor war er in den Bereichen Telekommunikation, Medien, Verlagswesen, Transport und Unternehmensdienstleistungen tätig. Von 2002 bis 2008 war er Teamleiter für Telekommunikationsforschung und leitender Portfoliomanager des Franklin Global Communications Fund.

Herr Bowers hat einen B.A. von der University of California in Davis. Bevor er zu Franklin Templeton kam, diente er in der United States Army.

¹ Quelle: Rao, Anand S.; Verweij, Gergard: „Sizing the Prize. What’s the real value of AI for your business and how can you capitalize?“, PWC 2017.

1) Gesundheit: Erheblicher Wandel durch KI-Modelle

- **Demokratisierter Zugang zum Gesundheitswesen:** Generative KI und ihre benutzerfreundliche Oberfläche bieten die Möglichkeit, den Zugang zum Gesundheitswesen für Patienten zu demokratisieren, indem Symptome analysiert und individuelle Behandlungspläne erstellt werden. Dies kann die Versorgungsqualität verbessern und die Gesundheitskosten senken.
- **Bessere Patientenversorgung und Medikamentenentwicklung:** KI kann das Niveau der Patientenversorgung verbessern, indem sie als primäre Prüfstelle von Standardtests wie Röntgenaufnahmen, Laborergebnissen, Medikamentenentwicklung und MRT-Aufnahmen fungiert. Eine hypothesenbasierte Methode der Pharmaforschung bildet gegenwärtig die Grundlage der Medikamentenentwicklung, ein sowohl zeit- als auch geldintensives Unterfangen. KI könnte aber die Analyse großer Datenmengen ermöglichen, um so den Forschungs- und Entwicklungsprozess voranzutreiben und zu verbessern. Ein Unternehmen setzte KI ein, um die Entwicklung verschiedener Krebserkrankungen zu beobachten, indem man die Entwicklung selbst erschaffener Krebszellen und krebsfreier Zellen verfolgte. Andere Unternehmen untersuchen, wie sie maschinelles Lernen in ihre Forschungsprozesse integrieren können, indem sie vorausschauende Technologien einsetzen und so bestimmen, wie sich potenzielle Medikamente auf den Körper auswirken könnten. So lassen sich die weniger wirksamen Komponenten herausfiltern, bevor die eigentliche Laborarbeit beginnt.²

2) Technologie: Große Sprachmodelle könnten verschiedene Bereiche des Technologiesektors erheblich verändern

- **Internetsuche:** Auch wenn viele Menschen dieselbe Suchmaschine nutzen, kann die Interneterfahrung jedes Nutzers ganz unterschiedlich sein, teilweise auch deshalb, weil KI die Absichten von Menschen zu verstehen lernt und so ein maßgeschneidertes Benutzererlebnis schafft. Die traditionelle Onlinesuche ist einer der Bereiche, der vermutlich durch KI einen grundlegenden Wandel durchlaufen wird. Das aktuelle Suchmodell basiert auf Anzeigen –Ergebnisse, die bei der Suche ganz oben angezeigt werden, entsprechen nicht immer dem, was der Nutzer sucht, denn es handelt sich um bezahlte Inhalte. Generative KI-Technologie bietet ein eher gesprächsorientiertes Modell, das in der Lage ist, dem Nutzer direkt Suchantworten zu liefern, wobei ein Sprachmodell eingesetzt wird, um die Methode zu ändern, wie Suchmaschinen Informationen in eine Rangliste einordnen und anbieten.



**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.



² Quelle: „Artificial Intelligence in Health Care“, GAO, Dezember 2019.

- **Coding und Softwareentwicklung:** Vor Kurzem veröffentlichte Copilot-Produkte zur Softwareprogrammierung wie GitHub Copilot von Microsoft und AlphaCode von Deep Mind nutzen große Sprachmodelle dazu, um bei der Softwareentwicklung durch Automatisierung und Verbesserung der Codierungsqualität unterstützend oder lenkend zu wirken. Wir glauben, dass es zu einem Wandel in der Codierungslandschaft kommen könnte, weg von einem derzeit noch arbeitsintensiven und hin zu einem mehr automatisierten Prozess. Wir gehen davon aus, dass diese Copilot-Produkte in den kommenden Jahren zu einem integralen Bestandteil des Codierungs- und Softwareentwicklungsprozesses werden.

3) Einzelhandel und Kundenservice: Kundenbedürfnisse vorhersehen und die Service-Pipeline optimieren

- Einzelhändler beginnen KI zur Nachfrageprognose einzusetzen und dann die Bestellungen von Kunden mithilfe von „Deep Learning“ zu prognostizieren. Wir glauben, dass dies für Verbraucher zu mehr Personalisierung auf Abruf führen wird. Diese KI-basierte Personalisierung dürfte die Kundenloyalität verbessern, was wiederum die Nachfrage steigert.
- KI-basierte Chatbots sind gerüstet, um die Kundendienstbranche grundlegend zu verändern. Chatbots können Fragen sofort beantworten und dadurch Wartezeiten verkürzen und bei niedrigeren Kosten das allgemeine Dienstleistungsniveau verbessern. Reise-, Verkehrs- und Einzelhandelsbranche waren frühzeitige KI-Anwender und werden die neuartigen Fähigkeiten von ChatGPT und anderer Large-Language-Modelle (LLMs) bereitwillig aufgreifen.

4) Automobilindustrie, Transportwesen und Bildung: Besseres autonomes Fahren und neue Lernerfahrungen

- Autonomes oder halb autonomes Fahren wird auf KI-Grundlage organisiert werden. Aktuell beobachten wir viele KI-basierte Systeme zur Unterstützung von Fahrern oder zur Verhinderung von Unfällen. In nicht allzu ferner Zukunft erwarten wir autonome Flotten von Fahrgemeinschaften in Städten und große Expeditionen, die KI dazu benutzen, um Transportnetzwerke zu managen.
- Der Bildungsbereich könnte sich grundlegend verändern, da große Sprachmodelle Studierenden personalisierte Lernerfahrungen bieten, Fragen beantworten oder sogar Arbeiten für sie schreiben könnten. Auch für Lehrende und Studierende eröffnen sich Möglichkeiten, den Unterricht und die Entwicklung von Grundfähigkeiten zu identifizieren und konzeptionelles Lernen ohne eine übermäßige Abhängigkeit von diesen neuen Tools zu intensivieren.

KI-Anlagechancen

Aus unserer Sicht schaffen strukturelle Veränderungen in der technologischen Landschaft oftmals attraktive Anlagemöglichkeiten für langfristige Anleger, die Portfolios so positionieren können, dass sie diese Veränderungen ausnutzen. Viele fragen sich, wie man in KI-Technologien investieren kann. KI befindet sich bei vielen großen Unternehmen vielgestaltig in der Entwicklung, darunter bei den meisten großen Technologieunternehmen und techorientierten Firmen – entweder in Form von Einzelprojekten oder als Möglichkeit, bestehende Produkte und Geschäftsprozesse zu verbessern.

Das maschinelle Lernen (ML) – ein Zweig der künstlichen Intelligenz, der es Computern ermöglicht, durch die Nutzung von Daten und Erfahrungen nachzuzahlen, wie Menschen lernen und sich anpassen – befindet sich ebenfalls bei vielen Unternehmen in der Entwicklung, darunter auch Unternehmen der Halbleiterindustrie, die im Zentrum der ML/KI-Rechenleistung stehen. Da Technologie inzwischen branchenübergreifend weitverbreitet ist, engagieren sich längst auch Unternehmen jenseits der IT-Branche in Sachen KI oder investieren in diesen Bereich.

Im Folgenden werden einige Bereiche aufgeführt, in denen wir Chancen sehen.



Big Data/Analyse

Unternehmen, die bei der Zusammenführung von Daten und deren Analyse unterstützend mitwirken, dürften profitieren, da die Anzahl und der Umfang von Daten exponentiell zunimmt.



Halbleiter und Geräte

Das exponentielle Wachstum von KI könnte eine neue Ära von Halbleiterarchitektur und Computerplattformen einleiten, welche die wachsenden Anforderungen einer KI-fokussierten Welt bewältigen können.



Cloud-Computing

Öffentliche und private Cloud-Plattform bilden das Rückgrat dafür, die enormen Datenmengen nutzbar zu machen, die für KI-Prozesse benötigt werden.



Software

Generative KI wird in ein breites Spektrum an Software-Plattformen integriert werden, um bessere Kundenlösungen zu ermöglichen.

Angst vor KI bewegt die Aktienkurse

Künstliche Intelligenz (KI) ist zwar kein neues Phänomen, aber das explosionsartige Interesse an Innovationen wie ChatGPT wird in kurzer Zeit sowohl Gewinner als auch Verlierer des technologischen Wettrüstens hervorbringen.

Was die Auswirkungen auf die Investitionen betrifft, so ist KI eine der größten technischen Revolutionen der letzten Jahrzehnte – möglicherweise sogar die größte aller Zeiten. Ihre Auswirkungen werden viele Branchen betreffen. Die spezifischen Branchen, die Investoren im Auge behalten sollten, können in zwei Kategorien unterteilt werden: diejenigen, die direkt von der Technologie profitieren, und diejenigen, die sie entwickeln und ermöglichen. Auch die KI-Nutznieser lassen sich grob in zwei Lager einteilen. Auf der einen Seite stehen die Unternehmen, welche die Technologie nutzen werden, um ihre eigene Produktivität enorm zu steigern, also mit weniger Aufwand mehr zu produzieren, die Kosten zu senken, gleichzeitig den Output zu erhöhen und letztlich ihr Geschäftsmodell insgesamt zu verbessern.

Im Gesundheitswesen könnte KI Diagnose, Behandlung und Ergebnisse verbessern, individuellere Behandlungspfade ermöglichen, die Entdeckung von Medikamenten beschleunigen – die Liste ließe sich fortsetzen. Auch im Bildungswesen könnte KI einen stärker personalisierten Unterricht ermöglichen, der zu besseren Ergebnissen führt. In der Fertigung wird KI die Prozesse effizienter und weniger verschwenderisch machen. Und das sind nur einige der Branchen, die von dieser Technologie profitieren könnten.

Der zweite Bereich sind die Unternehmen, die KI ermöglichen – diejenigen, welche die „Hacken und Schaufeln“ bereitstellen und die erforderliche Infrastruktur für den massiven Anstieg der Computerverarbeitungsleistung aufbauen. Ein gutes Beispiel ist Nvidia*, das mit seiner dominanten Position bei GPU-Chips neben anderen Anbietern von Computerhardware und -dienstleistungen enorm von KI profitieren wird. In beiden Lagern gibt es viele Möglichkeiten, auch wenn das erstere weniger bekannt ist. Neben den potenziellen Gewinnern hat die KI das Potenzial, wettbewerbsverändernde Lösungen zu schaffen, die einige Unternehmen überflüssig machen könnten.

Was die Verlierer angeht, so gibt es viele Branchen, deren Wertangebot oder Wettbewerbsvorteil durch KI untergraben wird. Dazu gehören Anbieter von Inhalten, Softwareunternehmen, Geschäftsabwicklung, Personallösungen, Unternehmen, die von der Anzahl der Mitarbeiter abhängig sind,



Malcolm McPartlin

Malcolm McPartlin, Co-Manager des Aegon Global Sustainable Equity Fund bei Aegon Asset Management

Unternehmen, bei denen ein Großteil des Wertes aus immateriellen Vermögenswerten besteht, und Unternehmen, die KI nur langsam einführen und feststellen, dass Konkurrenten sich die Technologie zu eigen machen und einen Anteil übernehmen.

Die Angst vor KI bewegt bereits die Aktienkurse. Vor ein paar Wochen beklagte das Bildungstechnologieunternehmen Chegg, sein Geschäftsmodell leide unter ChatGPT. Chegg hilft Studenten und sieht sein Wertversprechen dadurch untergraben, dass sie über ChatGPT ähnliche Antworten kostenlos finden.

Viele Unternehmen setzen KI bereits erfolgreich ein. Der Wirtschaftsinformationsanbieter RELX* nutzt KI schon lange in allen Geschäftsbereichen; seine Rechtsabteilung wird ein Hauptprofiteur sein. Das Unternehmen hat bereits ein generatives KI-Produkt auf den Markt gebracht, das eine Kombination aus privaten und öffentlichen Daten nutzt und sein privates LLM anwendet. Je mehr das Unternehmen die Produktivität seiner Kunden steigert, desto mehr kann es seine Gebühren rechtfertigen.

Angesichts der rasanten Entwicklung dieser Technologie ist es für Anleger wichtig, KI und die von ihr betroffenen Sektoren weiter zu analysieren und dabei sowohl die positiven als auch negativen Auswirkungen zu berücksichtigen – und zwar nicht nur auf einzelne Unternehmen. Mit zunehmender Verbreitung werden auch die Umweltauswirkungen der enormen Rechenleistung, die KI-Anwendungen benötigen, ein wichtiger Faktor sein, den es einzubeziehen gilt.

*Die genannten Unternehmen sind im Aegon Global Sustainable Equity Fund enthalten.



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.



Anzeige

ETF EXTRA
MAGAZIN

Extra-Magazin

Jetzt in der aktuellen Ausgabe lesen:

- o Aktiensparpläne: Die besten Anbieter aus unserem Test
- o Gerd Kommer: Hilft VWL-Wissen beim Investieren?
- o Promifonds Otte, Müller & Thelen: Der Performance-Check
- o Im Spezial: Alles über nachhaltige Geldanlage

shop.extraetf.com



Ein neues „Wettrüsten“ hat im Technologiesektor begonnen

Die Künstliche Intelligenz hat einen Wendepunkt erreicht und ist im Begriff, die Marktlandschaft zu verändern. Dies ist eine der wichtigsten Erkenntnisse unserer kürzlichen Tech-Tour im Silicon Valley, wo wir führende Entscheidungsträger trafen.

Die KI-Giganten: Generative KI ist nicht billig

Sicherlich haben die bekannten Technologieriesen große Fortschritte bei der Entwicklung der grundlegenden KI-Modelle gemacht. Doch dies ist aufgrund einer exponentiell gestiegenen Komplexität mit massiven Kosten für die Entwicklung und den Betrieb verbunden, so Paul Greene, der die U.S. Large-Cap Core Growth Equity Strategy verwaltet.

Eine seriöse Branchenschätzung besagt, dass für OpenAI jede Antwort auf eine Frage mit 30 Wörtern einen Penny kostet – ein scheinbar kleiner Betrag, der sich aber schnell summiert, wenn das System Millionen von Nutzern hat. Greene merkt an, dass ein ehemaliger KI-Spezialist von Google die Kosten für das Training eines homogenen Modells mit 530B Parametern, das nur zu Testzwecken eingesetzt wird, auf 100 Millionen US-Dollar geschätzt hat. „Es gibt nicht viele Unternehmen, die Schecks in dieser Höhe ausstellen können“, so Greene. „Dazu gehört auch OpenAI, das von seinem Partner Microsoft massiv subventioniert wird.“

Das Training von Modellen war bisher der größte Kostentreiber, aber es wird allgemein erwartet, dass das Inferencing – also die Ausführung des Modells zur Beantwortung von Benutzeranfragen – in Zukunft am teuersten sein wird. Damit unterscheidet sich die KI von den meisten anderen Softwarelösungen, die mit vernachlässigbarem Aufwand weitere Benutzer hinzufügen können. Auch wenn sich die Skalierung lohnt, sind dies nicht unbedingt nur gute Nachrichten für die großen Players. „Ich mache mir Sorgen darüber, wie sich das KI-Wettrüsten auf die Bilanzen selbst der Mega-Caps auswirken wird“, bemerkt Dominic Rizzo. „Alphabet, Microsoft, Meta, Amazon.com und andere werden viel Geld ausgeben müssen, um im Bereich KI wettbewerbsfähig zu bleiben.“

Alphabet scheint weiterhin an der Spitze zu stehen – vorerst

Als weiteres Argument für Größenvorteile verweist Greene auf die Vorteile von Unternehmen, die über umfangreiche, proprietäre Datensätze verfügen, die sie zum Trainieren neuer Modelle einsetzen können. Die Google-Muttergesellschaft Alphabet hat seiner Meinung nach in dieser Hinsicht besondere Vorteile.



Dominic Rizzo

Dominic Rizzo ist Portfoliomanager für globale Technologieaktienstrategie.



Paul Greene

Paul Greene ist Portfoliomanager des US Large-Cap Core Growth Equity Strategy.



James Stillwagon

James Stillwagon ist Portfoliomanager für US-Kommunikations- und Technologieaktienstrategien.

„Denken Sie an all ihre Kartendaten, App-Store-Daten und Netzwerkdaten sowie an die Daten, die durch YouTube und all ihre vielen anderen Produkte gesammelt werden“, argumentiert Greene. „Das sind alles riesige Datenreservoirs, die für sich genommen sehr wertvoll sind, aber noch mehr, wenn man sie kombiniert. Durch die Integration von Produkten und angemeldeten Nutzern entstehen sauberere Datensätze, und die Nutzung der Produkte durch die Kunden selbst kann bei der automatischen Kennzeichnung und dem menschlichen Feedback helfen.“

Greene glaubt, dass Google auch einen wichtigen Vorteil in seinem Talentpool hat. Vor einigen Jahren wurde geschätzt, dass die Hälfte der weltweit besten KI-Experten für das Unternehmen arbeitet. Auch wenn diese Zahl seitdem wahrscheinlich gesunken ist, hält Google vermutlich einen übergroßen Anteil an Talenten in diesem Bereich. Eine der wichtigsten Investitionen von Google in KI war der Kauf des in London ansässigen Start-ups DeepMind im Jahr 2014, das Ende 2015 die Aufmerksamkeit der Weltöffentlichkeit auf sich zog, als sein „AlphaGo“-Programm zwei der weltbesten Spieler des Brettspiels „Go“ schlug – eine Leistung, die weithin als unerreichbar für Computer galt. Aber ist die Dominanz von Google gesichert?

Die Aktien von Alphabet haben nach der Veröffentlichung von ChatGPT gelitten, offenbar zum Teil deshalb, weil die Anleger spekulierten, dass Googles lukrative Dominanz auf dem Markt für Internetsuchen unter der Konkurrenz von ChatGPT und anderen „Chatbots“ leiden würde.

James Stillwagon, Portfoliomanager für Kommunikations- und Technologiewerte, ist der Ansicht, dass die Google-Suche im Laufe der Zeit immer fortschrittlichere KI-Funktionen enthalten wird: „Wir sehen bereits, wie Google mit multimodalen Konversationsformaten neben traditionellen textbasierten blauen Links experimentiert.“ „Mit sechs Produkten, die jeweils mehr als 2 Milliarden Nutzer weltweit bedienen (Suche, Gmail, Android, Chrome, YouTube und Google Play), glaube ich, dass Google im Rennen um die Skalierung und Kommerzialisierung von KI-Diensten für Verbraucher erhebliche Vertriebsvorteile haben wird“, bemerkt Stillwagon.

Dennoch bleiben Fragen zu den potenziellen Monetarisierungs- und Kostenhürden für Suchanfragen, die rechenintensive große Sprachmodelle (LLMs) für KI-generierte Antworten erfordern. „Nachdem Google fast drei Jahrzehnte damit verbracht hat, die Suchergebnisse für die linkbasierte Lead-Generierung zu optimieren“, merkt Stillwagon an, „wird es wahrscheinlich sein Werbemodell an die neuen Suchschnittstellen anpassen und gleichzeitig die zusätzlichen Kosten für das Training und die Inferenz der LLMs ausgleichen müssen.“ Auf die Umsetzung wird es ankommen, vor allem, weil der Kampf um die Suche auf Googles heimischem Terrain ausgetragen wird.

T.Rowe Price[®]
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.



Greene merkt an, dass sich dies als ein Fall des so genannten „Innovatoren-dilemmas“ erweisen könnte. Dieser Begriff wurde von Clayton Christensen von der Harvard University geprägt und beschreibt die Tendenz von Unternehmen, die in einem neuen Markt groß werden, diesen dann an kleinere Firmen zu verlieren - oder von diesen gestört zu werden. Der Grund dafür ist, dass große Unternehmen dazu neigen, sich auf die Bedienung bestehender Kunden zu konzentrieren, während kleinere und wendigere Unternehmen versuchen, neue Kunden mit neuen Bedürfnissen zu finden.

Nutzung anderer einzigartiger Datensätze

Obwohl Amazon seine KI-Bemühungen weitgehend unter Verschluss gehalten hat, profitiert das Unternehmen auch von der Dominanz seiner Branche. Der größte Online-Händler außerhalb Chinas verfügt über ein unübertroffenes Reservoir an Daten darüber, wie sich Verbraucher verhalten und denken, und zwar durch Text (Produktrezensionen), verbale Hinweise (Antworten auf die Sprachassistentin Alexa), Bewegung (Standortdaten) und Käufe von Büchern bis hin zu Medikamenten.

Die Entscheidung von Facebook, sich in Meta Platforms umzubenennen und das „Metaverse“ aufzubauen, spiegelt die Ambitionen des Unternehmens für die nächste Generation von Technologien, einschließlich KI, wider. Stillwagon merkt an, dass Facebook über umfangreiche Erfahrungen mit der Nutzung von maschinellem Lernen verfügt, um seine Nutzer zu verstehen und geeignete Werbung und Inhalte an die richtigen Personen zu richten. Wie alle Eltern bestätigen können, ist TikTok zu einem ernstzunehmenden Konkurrenten von Facebook geworden, der das Gleiche tut, vielleicht sogar besser.

Die Fortschritte von Meta und Amazon bei der Entwicklung generativer KI bleiben unklar, obwohl Dominic Rizzo anmerkt, dass Meta eine wichtige Rolle beim Aufbau der Open-Source-Community für KI gespielt hat. „Ich bin sicher, dass Meta über alle Werkzeuge verfügt, um im Bereich der KI führend zu sein und ich glaube, dass Amazons riesige Cloud-Computing-Ressourcen und seine internen Halbleiterkapazitäten dem Unternehmen eine einzigartige Möglichkeit bieten, generative KI zu entwickeln und sie der breiten Masse zugänglich zu machen.“

Wenn Bing auf Chatbot trifft

Die unmittelbarste Herausforderung für Googles KI-Dominanz ist Microsoft – nicht zuletzt aufgrund seiner bedeutenden Investitionen und Partnerschaft mit OpenAI. Microsoft hat bereits damit begonnen, Chatbots in seine Suchmaschine Bing und seine Office-Softwaresuite zu integrieren, und CEO Satya Nadella hat ehrgeizige Pläne angekündigt, OpenAI noch stärker in das Software-Ökosystem des Unternehmens einzubinden.

Wie Greene anmerkt, ist Microsoft kein Neuling im Bereich der KI. So hat sich Microsoft mit dem Chiphersteller NVIDIA zusammengetan, um 2021 das Modell Megatron-Turing Natural Language Generation (MT-NLG) zu veröffentlichen, das einen wichtigen Schritt bei der Entwicklung generativer KI darstellt.

Inwieweit generative KI und Chatbots Microsofts Bing oder andere sprachinteraktive Systeme wie Google Assistant, Amazons Alexa oder Apples Siri aufwerten werden, bleibt abzuwarten. Die Aktien von Alphabet stürzten Anfang Februar um fast 9 % ab, nachdem die Einführung des Chatbots „Bard“ das neue Webb-Teleskop der NASA fälschlicherweise als das erste Teleskop identifizierte, das ein Bild eines Planeten außerhalb unseres Sonnensystems aufgenommen hat – ein Kunststück, das tatsächlich im Jahr 2004 gelang. ChatGPT wurde bald darauf selbst in Verlegenheit gebracht, nachdem es versucht hatte, einen Autor der New York Times davon zu überzeugen, seine Frau für das Programm zu verlassen – ein Ergebnis des Trainings mit verführerischen Textnachrichten aus dem Internet.

Anzeige

DIE BESTEN FINANZ-BÜCHER, DIE SIE WIRKLICH VORANBRINGEN!



Im **kurs**⁺ Buchshop

www.kursplus.de/angebote/buchshop

Systematische Aktienauswahl

Diese Titelstory ist der Auftakt zu einer Artikelserie, bei der wir uns mit Anlagestrategien beschäftigen, die vordefinierten Regeln zur Aktienauswahl nutzen. Es werden Investmentstrategien vorgestellt und geprüft, ob diese im Zeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022 einen Mehrwert liefern konnten. Selbstverständlich erklären wir auch, auf welchen wissenschaftlich fundierten Marktanomalien diese Strategien beruhen und worauf beim Backtest und bei der Umsetzung geachtet werden sollte. „Wir“ heißt in diesem Fall, dass ich die künstliche Intelligenz ChatGPT um Rat frage und damit prüfe, welche Lehrmeinung in den Daten steckt. ChatGPT erklärt Begriffe schon recht gut und nimmt mir so viel Arbeit ab.

Wir werden Anlagestrategien vorstellen, die niedrige Volatilität, Saisonalität, Momentum (absolutes Momentum = Trendfolge, relatives Momentum = relative Stärke) und Dividendenrendite zur Aktienauswahl nutzen. Im letzten Teil der Artikelserie werden wir unterschiedliche Ansätze zu einer Multistrategie zusammensetzen und zeigen, wie sich dadurch das Rendite-Risiko-Verhältnis verbessern lässt. Es ist immer wichtig, neben der Rendite auch das Risiko im Auge zu behalten. Doch schauen wir erst einmal was uns die KI zum Thema „Systematische Aktienauswahl“ zu sagen hat.



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.



ChatGPT3 über systematische Aktienauswahl

Die Auswahl von Aktien kann ein schwieriger Prozess sein, der viel Zeit und Forschung erfordert. Eine Möglichkeit, das Risiko zu minimieren und die Rendite zu maximieren, besteht darin, eine systematische Aktienauswahlmethode zu verwenden. Im Folgenden wird erklärt, was systematische Aktienauswahl ist und wie sie funktioniert.

Was ist systematische Aktienauswahl?

Systematische Aktienauswahl bezieht sich auf eine Methode, bei der Anleger bestimmte Regeln oder Kriterien verwenden, um Aktien auszuwählen. Diese Regeln können auf statistischen Analysen, technischen Indikatoren oder Fundamentaldaten basieren. Im Gegensatz zur Auswahl von Aktien aufgrund von Vermutungen oder persönlichen Meinungen, wird bei der systematischen Aktienauswahl ein klar definierter Prozess verwendet, um Aktien zu identifizieren, die wahrscheinlich eine höhere Rendite erzielen.



ChatGPT

ChatGPT ist ein großes Sprachmodell, das von OpenAI trainiert wurde. Es basiert auf der GPT-Architektur und wurde entwickelt, um menschenähnliche Konversationen zu führen. Das Modell wurde durch maschinelles Lernen trainiert, um eine Vielzahl von Aufgaben zu bewältigen, einschließlich Spracherkennung, Übersetzung, Textgenerierung, Fragenbeantwortung und mehr.

Wie funktioniert systematische Aktienausswahl?

Es gibt viele verschiedene Ansätze zur systematischen Aktienausswahl. Einige der am häufigsten verwendeten Ansätze umfassen:

- **Fundamentalanalyse** - Die Fundamentalanalyse bezieht sich auf die Untersuchung von Finanzkennzahlen und anderen Daten, um das Potenzial eines Unternehmens zu bewerten. Diese Methode berücksichtigt Faktoren wie Umsatzwachstum, Gewinnmargen, Schulden, Cashflow und Dividendenrenditen. Anleger, die die Fundamentalanalyse verwenden, suchen nach Unternehmen, die unterbewertet sind und ein gutes Wachstumspotenzial haben.
- **Technische Analyse** - Die technische Analyse bezieht sich auf die Untersuchung von Charts und anderen Preisdaten, um Muster und Trends zu identifizieren. Diese Methode berücksichtigt Faktoren wie Unterstützungs- und Widerstandsniveaus, Volumen und gleitende Durchschnitte. Anleger, die die technische Analyse verwenden, suchen nach Aktien, die aufgrund von Preisbewegungen oder anderen Faktoren wahrscheinlich steigen werden.
- **Quantitative Analyse** - Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Verwendung von statistischen Modellen, um Aktien zu bewerten. Diese Methode berücksichtigt Faktoren wie Volatilität, Korrelationen, Beta und andere Kennzahlen. Anleger, die die quantitative Analyse verwenden, suchen nach Unternehmen, die gute Finanzkennzahlen haben und gleichzeitig unterbewertet sind.

Welche Vorteile bietet systematische Aktienausswahl?

Systematische Aktienausswahl bietet mehrere Vorteile, darunter:

- **Reduzierung des Risikos** - Die Verwendung von klaren Regeln und Kriterien zur Aktienausswahl kann das Risiko von Fehlinvestitionen minimieren.
- **Erhöhung der Rendite** - Durch die systematische Identifizierung von Aktien, die wahrscheinlich eine höhere Rendite erzielen, können Anleger ihre Rendite maximieren.
- **Objektivität** - Systematische Aktienausswahl basiert auf Daten und Fakten, nicht auf Vermutungen oder persönlichen Meinungen. Dadurch wird eine objektivere Entscheidungsfindung ermöglicht.



Allen, die mehr über dieses Thema erfahren wollen, empfehle ich einen Blick ins PJ 02-2021 zu werfen.



Fazit

Systematische Aktienausswahl kann eine nützliche Möglichkeit sein, um als Anleger in Aktien zu investieren. Sie bietet klare Regeln und Kriterien, die dazu beitragen, das Risiko zu minimieren und die Rendite zu maximieren.

Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass keine Methode der Aktienausswahl eine Garantie für den Erfolg bietet. Anleger sollten ihre eigenen Forschungen und Analysen durchführen und nicht blindlings auf eine einzige Methode vertrauen.

Eine Kombination verschiedener Ansätze kann oft zu besseren Ergebnissen führen. Letztendlich hängt der Erfolg der Aktienausswahl von vielen Faktoren ab, einschließlich der allgemeinen Marktbedingungen, dem Wirtschaftsklima und der Leistung des jeweiligen Unternehmens.

Das war doch eine sehr gute Einführung in das Thema „Systematische Aktienausswahl“, die uns ChatGPT hier geliefert hat. Vergleichen wir diese mit der Variante aus dem Editorial, so wird deutlich, dass ChatGPT in der Lage ist, Inhalte in unterschiedlicher Form aufzubereiten.

Besonders interessant fand ich, dass ChatGPT darauf hinweist, dass eine Kombination verschiedener Ansätze zu besseren Ergebnissen führen kann. Das deutet doch schon mal daraufhin, dass ein Ansatz, der unterschiedliche Auswahlstrategien kombiniert, vorteilhaft sein könnte.

Zur Einführung ist dem eigentlich nur wenig hinzuzufügen. Für mich wäre noch wichtig, dass erst die Verwendung fester Regeln bei der Aktienausswahl es möglich macht, diese mit historischen Daten abzugleichen. Das ist ein großer Vorteil, denn nur so kann ermittelt werden, ob eine Auswahlstrategie einen Mehrwert liefert und woher der Vorteil eigentlich stammt. Backtests sind leider keine Garantie für die Zukunft, aber für mich immer noch das beste Mittel, das uns zur Verfügung steht.

Wer auf der Suche nach wissenschaftlich fundierten Marktanomalien ist, die wir bei den Aktienausswahl nutzen möchten, sollte sich auch mit dem Thema „Faktor-Investing“ beschäftigen. Deshalb habe ich ChatGPT auch dazu um eine Definition gebeten.



ChatGPT über Faktor-Investing

Faktor-Investing ist eine Anlagestrategie, bei der Anleger Aktien, Anleihen oder andere Wertpapiere auf Basis bestimmter Faktoren auswählen, die historisch betrachtet mit einer höheren Rendite oder geringeren Risiken verbunden waren.

Diese Faktoren können beispielsweise sein:

- **Value:** Das bedeutet, dass Anleger nach Unternehmen suchen, die an der Börse unterbewertet sind und ein hohes Ertragspotenzial aufweisen.
- **Momentum:** Hierbei werden Unternehmen bevorzugt, deren Kurse in der jüngsten Vergangenheit stark gestiegen sind, da davon ausgegangen wird, dass sich dieser Trend fortsetzt.
- **Größe:** Unternehmen mit einer höheren Marktkapitalisierung werden bevorzugt, da sie als stabiler und solider gelten.
- **Qualität:** Es werden Unternehmen bevorzugt, die über eine hohe finanzielle Stabilität und ein stabiles Geschäftsmodell verfügen.
- **Low Volatility:** Es werden Unternehmen bevorzugt, die in der Vergangenheit weniger stark schwankten und somit als risikoärmer gelten.

Die Idee hinter Faktor-Investing ist, dass Anleger durch die gezielte Auswahl von Aktien oder anderen Anlageklassen, die bestimmte Faktoren aufweisen, eine höhere Rendite erzielen können als durch eine breit gestreute Anlage in den Gesamtmarkt. Dies liegt daran, dass bestimmte Faktoren langfristig betrachtet eine höhere Rendite aufweisen können als andere.

Faktor-Investing kann entweder durch den Kauf von Einzelaktien oder durch den Kauf von Faktor-ETFs oder Fonds umgesetzt werden, die auf bestimmte Faktoren spezialisiert sind. Anleger sollten jedoch beachten, dass Faktor-Investing auch Risiken birgt, wie z. B. höhere Volatilität oder Konzentration in bestimmten Branchen oder Unterneh-

Auch hier gibt ChatGPT eine gute Zusammenfassung. Wer tiefer in das Thema Faktor-Investing einsteigen möchte, dem sei der Artikel von Dr. Gerd Kommer und Alexander Weis im Portfolio Journal 05-2020 empfohlen. Kommer gilt als Befürworter des passiven Investierens, weshalb es auf dem ersten Blick widersprüchlich erscheint, dass er Faktor-Investing nutzt.



Im PJ 05-2020 haben Dr. Gerd Kommer und Alexander Weis einen lesenswerten Artikel über Faktor-Investing geschrieben (siehe Seite 35–49).



Er setzt Faktor-ETFs ein, bei denen ein Indexanbieter die Aktien nach festen Regeln entsprechend den Faktoren auswählt. Faktor-ETFs haben den Vorteil, dass sich damit bequem in einen Faktor investieren lässt. Auf der anderen Seite ist die Nutzung eines Faktor-ETF nicht sehr flexibel. Beispielsweise misst der Index S&P 500 Low Volatility die Wertentwicklung von 100 Aktien aus dem S&P 500, die die niedrigste Volatilität (Standardabweichung der letzten 252 Handelstage) aufweisen.

Wer breit diversifiziert in LowVola-Aktien investieren möchte, fährt sicher gut mit einem Faktor-ETF. Wer allerdings eine ausgefeiltere Anlagestrategie einsetzen will, wie wir sie in diesen Artikel vorstellen, muss selbst in Aktien investieren. Das Angebot an Faktor-ETFs ist sehr überschaubar, da sich ein ETF erst ab einer bestimmten Größe für den Anbieter rechnet.

In dieser Artikelserie werden wir uns intensiv mit den Faktoren Value in Form von Dividendenstrategien, absolutem Momentum mit Trendfolgestrategien, relativem Momentum mit Strategien, die relative Stärke nutzen, Größe und Low Volatility beschäftigen – und daraus Anlagestrategien ableiten, die in die Praxis umgesetzt werden können.

Darüber hinaus werden wir zeigen, wie mithilfe saisonaler Muster profitable Anlagestrategien erstellt werden können. Saisonalität wird in der Literatur bisher nicht als Faktor angesehen, ist aber dennoch in vielerlei Hinsicht wissenschaftlich untersucht wurden.

Wir werden auch mehrere Faktoren in einer Anlagestrategie nutzen und beispielsweise den Low-Volatility-Faktor bei der Aktienausswahl und den Momentumfaktor beim Timing einsetzen. Hier stößt der Einsatz von standardisierten Faktor-ETFs schnell an seine Grenzen.

Anzeige



Börsenstrategien Finanzblog

Login

Jetzt REGISTRIEREN

Die besten Börsenstrategien für Ihr Geld

Nutzen Sie die besten Börsenstrategien und folgen Sie renditestarken Musterdepots. Managen Sie Ihr Vermögen mit bewährten Aktien- und ETF-Strategien einfach selbst.

- ✓ Erhalten Sie Handelssignale einer ausgewählten Strategie
- ✓ Renditestark, sicher und unabhängig
- ✓ Systematisch, automatisiert und komfortabel

Jetzt kostenlos registrieren



Folgen Sie mehr als **30 kostenfreien Börsenstrategien** oder nutzen Sie den Aktionscode **PJ2023** bei der Bestellung. Damit erhalten Sie **20 Prozent Rabatt** auf eine kostenpflichtige Anlagestrategie.



Niedrige Volatilität

Wer mehr Rendite will, muss auch ein höheres Risiko in Kauf nehmen. Diese Annahme gilt in der Finanzmarkttheorie als unumstößliches Gesetz. Doch einige empirische Untersuchungen des Aktienmarktes zeigen genau das Gegenteil. Mehr Rendite durch weniger Risiko. Das klingt paradox. Denn viele ökonomische Modelle gehen davon aus, dass sich eine höhere Rendite nur dann realisieren lässt, wenn man bereit ist, ein höheres Risiko einzugehen.

Prof. Robert Haugen hat in den 1970er-Jahren herausgefunden, dass sich risikoarme Aktien mit niedriger Volatilität langfristig besser entwickeln als risikoreiche Aktien mit hoher Volatilität. Da diese empirischen Beobachtungen nicht mit den Kapitalmarkttheorien übereinstimmen und insbesondere dem Kapitalgutpreismodell (CAPM) widersprechen, spricht man von einer Kapitalmarktanomalie.



Im PJ 02-2020 haben wir uns intensiv mit der Low-Volatility-Anomalie beschäftigt.



ChatGPT3 über die Low-Volatility-Anomalie

Die Low-Volatility-Anomalie bezieht sich auf ein Phänomen, das bei der Analyse von Aktienkursen beobachtet wird. Im Allgemeinen besagt die Anomalie, dass Aktien mit geringerer Volatilität (d. h. schwankenden Kursen) langfristig höhere Renditen erzielen als Aktien mit höherer Volatilität.

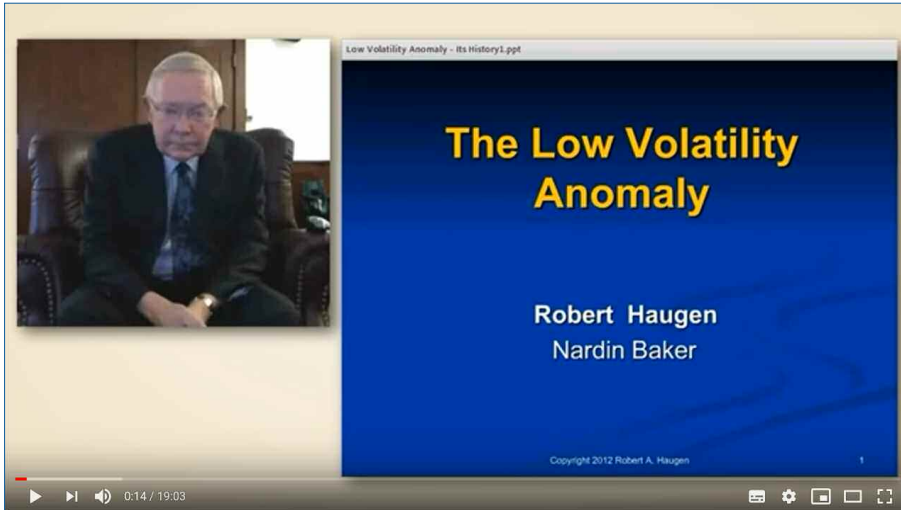
Dies steht im Widerspruch zur Annahme der Kapitalmarkttheorie, wonach höhere Renditen mit höheren Risiken einhergehen sollten. Es wird vermutet, dass die Low-Volatility-Anomalie auf verschiedene Faktoren zurückzuführen ist, darunter eine höhere Nachfrage nach defensiven Aktien durch risikoaverse Anleger und eine Überreaktion des Marktes auf negative Nachrichten über volatile Aktien.

Investoren nutzen die Low-Volatility-Anomalie, indem sie in Aktien mit geringerer Volatilität investieren, um höhere Renditen zu erzielen. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass wie bei allen Anomalien vergangene Ergebnisse keine Garantie für zukünftige Ergebnisse bieten und dass die Anomalie auch durch eine Änderung der Marktbedingungen oder durch die wachsende Bekanntheit der Anomalie selbst beeinflusst werden kann.



Im PJ 10-2022 haben wir das Thema weiter vertieft.





Prof. Robert Haugen about Low Volatility (EN)

Auf dem YouTube-Kanal von Robeco befindet sich ein ungelistetes Video mit einem Vortrag von Prof. Haugen über die LowVola-Anomalie. Prof. Haugen gilt als einer der Entdecker dieser Anomalie und hat bereits in den 1970er Jahren wissenschaftliche Arbeiten zu diesem Thema veröffentlicht.



„High Returns From Low Risk“

Populär wurde die LowRisk-Anomalie durch das Buch „High Returns From Low Risk“ von Dr. Pim van Vliet und Jan de Koning. Die beiden Autoren haben diese Anomalie zurück bis ins Jahr 1929 für US-Aktien getestet. Auf der Website www.ParadoxInvesting.com stellen sie die beeindruckenden Ergebnisse zur Verfügung.

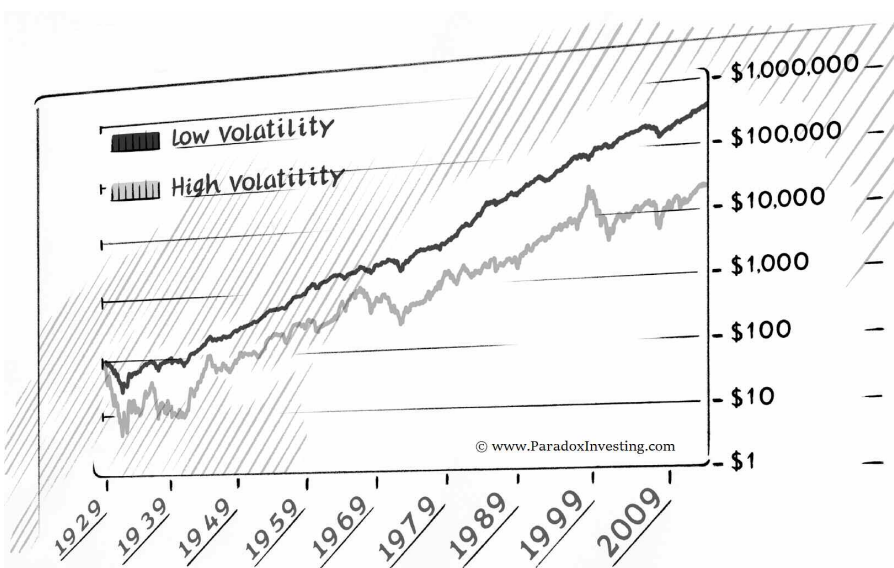
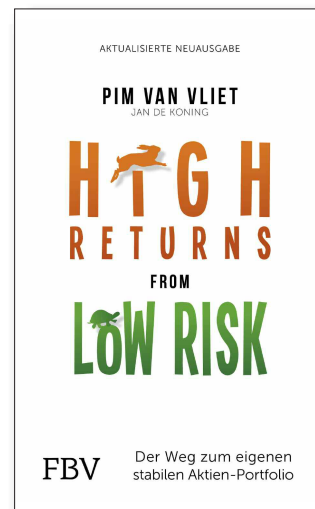


Abb. 1: Vergleich von US-Aktien mit hoher und niedriger Volatilität (Risiko)
 Quelle: Pim van Vliet und Jan de Koning (www.ParadoxInvesting.com)



Van Vliet und de Koning haben bei ihrer Untersuchung ein Anlageuniversum aus 1000 US-Aktien verwendet und daraus zwei Portfolios gebildet. Ins LowVola-Portfolio kamen die hundert Aktien mit der niedrigsten und ins HighVola-Portfolio die hundert Aktien mit der höchsten Volatilität in den letzten drei Jahren. Die Portfolios wurden dann alle drei Monate neu zusammengestellt. Dabei wurden die Aktien gleich gewichtet in die Portfolios aufgenommen.

Im Portfolio Journal 02-2020 haben wir uns bereits intensiv mit dem Risiko-Paradoxon beschäftigt und geprüft, ob auch DAX-Aktien mit niedriger Volatilität langfristig besser abschneiden als solche mit hoher. Aus den Ergebnissen der Untersuchung wurde dann Schritt für Schritt eine Anlagestrategie entwickelt, die diese Kapitalmarktanomalie nutzt. Nach mehr als drei Jahren ist es Zeit zu prüfen, wie sich defensive Aktien und die damals entwickelte Anlagestrategie bewährt haben.

Portfolios aus DAX-Aktien mit niedriger und mit hoher Volatilität

Auch bei deutschen Aktien lässt sich die LowRisk-Anomalie nachweisen. Dazu habe ich das oben beschriebene Verfahren von van Vliet und de Koning mit DAX-Aktien nachgebaut. Um den Survivorship-Bias zu vermeiden, wurde der Test mit der zum jeweiligen Zeitpunkt gültigen DAX-Zusammensetzung durchgeführt. Selbstverständlich wurde auch berücksichtigt, dass die Anzahl der im DAX vertretenen Werte im September 2021 von 30 auf 40 aufgestockt wurde.

Da der DAX ursprünglich nur 30 Werte umfasste, könnte eine Aktie das Ergebnis stark verfälschen, wenn man nur jeweils 10 Prozent der Aktien aus dem DAX, also drei Aktien oder nun auch vier, in einem Portfolio zusammenfassen würde. Deshalb wurden neben den Portfolios aus drei auch Portfolios aus fünf bzw. zehn Aktien mit der höchsten sowie der niedrigsten historischen Volatilität über 780 Tage (drei Jahre) gebildet. Die Portfolios werden quartalsweise neu zusammen gestellt.

DAX-Aktien mit hoher Volatilität

Abbildung 2 zeigt, dass es keine gute Idee ist, systematisch in Aktien mit hoher Volatilität zu investieren. Alle drei Portfolios, die aus DAX-Aktien mit hoher Volatilität gebildet wurden, verlieren seit dem Jahr 2000 deutlich an Wert, während der DAX durchschnittlich 3,2 Prozent pro Jahr zulegen kann.

Je weniger Werte mit hoher Volatilität im Portfolio sind, desto höher ist die Fokussierung auf hohe Volatilität und umso größer wird der Verlust. Bei den zehn Aktien mit der höchsten Volatilität verliert das Portfolio 1,7, bei fünf Aktien 6,5 und bei drei Aktien 11,5 Prozent pro Jahr.



Im Portfolio Journal 02-2020 hat uns Dr. Pim van Vliet ein sehr lesenswertes Interview ab Seite 17 gegeben.



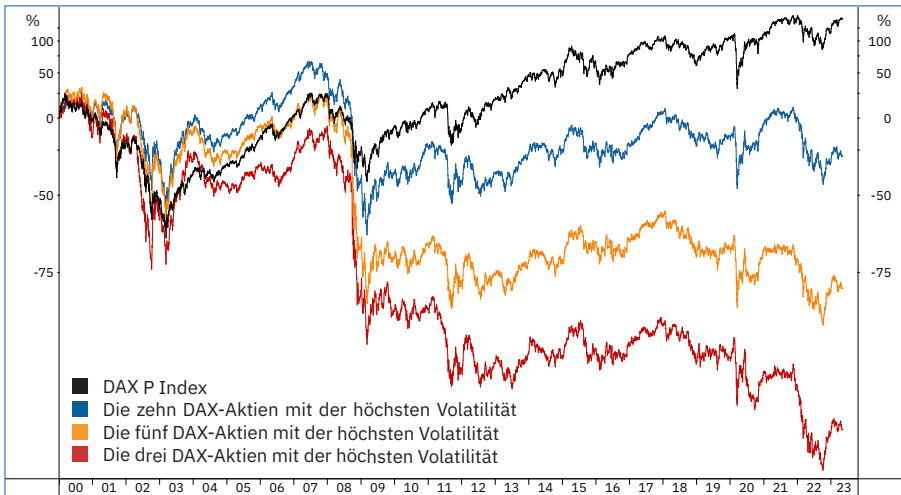


Abb. 2: DAX im Vergleich mit Portfolios, die aus drei, fünf und zehn DAX-Aktien mit der höchsten 780-Tage-Volatilität bei quartalsweiser Umschichtung bestehen.
Stand 05.05.2023, Quelle: Captimizer



Abb. 3: DAX im Vergleich mit Portfolios, die aus drei, fünf und zehn DAX-Aktien mit der niedrigsten 780-Tage-Volatilität bei quartalsweiser Umschichtung bestehen.
Stand 05.05.2023, Quelle: Captimizer

DAX-Aktien mit niedriger Volatilität

Wer hingegen in Aktien aus dem DAX mit niedriger Volatilität investiert hat, konnte seit 2000 eine höhere Rendite als beim gesamten DAX erzielen. Wie aus Tabelle 1 ersichtlich ist, konnte mit einem Portfolio aus zehn Aktien mit niedriger Volatilität eine Rendite von 5,2 und mit fünf Aktien 5,1 Prozent Wertzuwachs pro Jahr erzielt werden. Das Portfolio aus drei LowVola-Aktien konnte mit 4,2 rund ein Prozent mehr Rendite pro Jahr erwirtschaften als der DAX. Allerdings erhöht hier eine Konzentration auf weniger Aktien mit niedriger Volatilität nicht die Rendite.

Volatilität als Risikomaß

Im allgemeinen Sprachgebrauch wird die Beweglichkeit mit dem Begriff der Volatilität gleichgesetzt. Allerdings sollte man immer betonen, dass sich genau hinter dem Begriff "Volatilität" verbirgt und was diese eigentlich ist. In diesem Artikel werden wir uns mit der Bedeutung dieses Begriffs befassen und sehen, wie man ihn in der Praxis anwenden kann.

Volatilität ist ein Maß für die Schwere der Schwankungen eines Wertes. In der Statistik wird die Volatilität durch die Varianz (bzw. die Standardabweichung) gemessen. Die Varianz ist ein Maß für die Streuung der Datenpunkte um den Mittelwert. Die Standardabweichung ist die Quadratwurzel der Varianz.

Die Volatilität ist ein Maß für die Schwere der Schwankungen eines Wertes. In der Statistik wird die Volatilität durch die Varianz (bzw. die Standardabweichung) gemessen. Die Varianz ist ein Maß für die Streuung der Datenpunkte um den Mittelwert. Die Standardabweichung ist die Quadratwurzel der Varianz.

Die Volatilität ist ein Maß für die Schwere der Schwankungen eines Wertes. In der Statistik wird die Volatilität durch die Varianz (bzw. die Standardabweichung) gemessen. Die Varianz ist ein Maß für die Streuung der Datenpunkte um den Mittelwert. Die Standardabweichung ist die Quadratwurzel der Varianz.

Die Volatilität ist ein Maß für die Schwere der Schwankungen eines Wertes. In der Statistik wird die Volatilität durch die Varianz (bzw. die Standardabweichung) gemessen. Die Varianz ist ein Maß für die Streuung der Datenpunkte um den Mittelwert. Die Standardabweichung ist die Quadratwurzel der Varianz.

Im Portfolio Journal 02-2020 haben wir uns ab Seite 23 intensiv mit dem Thema Volatilität beschäftigt.



	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
Die zehn DAX-Aktien mit der höchsten Volatilität	-1,71 %	26,91 %	78,89 %	41,04 %	-	-	-
Die fünf DAX-Aktien mit der höchsten Volatilität	-6,49 %	30,65 %	88,10 %	59,57 %	-	-	-
Die drei DAX-Aktien mit der höchsten Volatilität	-11,57 %	33,80 %	96,61 %	72,23 %	-	-	-
Die zehn DAX-Aktien mit der niedrigsten Volatilität	5,15 %	15,96 %	57,27 %	13,32 %	0,32	0,09	0,39
Die fünf DAX-Aktien mit der niedrigsten Volatilität	5,13 %	15,48 %	55,72 %	12,93 %	0,33	0,09	0,40
Die drei DAX-Aktien mit der niedrigsten Volatilität	4,18 %	16,28 %	53,81 %	15,33 %	0,26	0,08	0,27

Tabelle 1: Rendite- und Risikokennzahlen von Portfolios, die aus drei, fünf und zehn DAX-Aktien mit der höchsten sowie der niedrigsten 780-Tage-Volatilität bei quartalsweiser Umschichtung bestehen. Berechnungszeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022.

Quelle: Captimizer

Schritt für Schritt zur Anlagestrategie

Nachdem wir gesehen haben, dass es langfristig vorteilhaft sein kann, in Aktien mit niedriger Volatilität aus dem DAX zu investieren, geht es nun darum eine anwendbare Strategie zu entwickeln.

Das quartalsweise Umschichten führt in der Praxis zu vielen Transaktionen, die zum Teil unnötig sind. Wenn wir ein Portfolio mit drei Aktien aufbauen, entstehen so mindestens zwölf und maximal 24 Transaktionen pro Jahr. Da sich die Zusammensetzung des Portfolios von einem Quartal zum nächsten nicht stark verändert, wird an den Umschichtungsterminen häufig nur eine Gleichgewichtung der vorhandenen Aktien hergestellt. Nur selten kommen neue Aktien ins Portfolio. Das liegt natürlich auch daran, dass wir gezielt in Aktien investieren, die in der Vergangenheit eine niedrige Volatilität aufwiesen.

1. Schritt: Stabile Aktien

Um das Ganze etwas zu vereinfachen, habe ich im ersten Schritt ein dynamisches Auswahlverfahren entwickelt, das ich „Stabile Aktien“ genannt habe. Um ein Portfolio mit drei Aktien aufzubauen, muss eine Aktie zu den dreien mit der niedrigsten Volatilität gehören, um ins Portfolio zu kommen. Sie wird verkauft, sobald sie nicht mehr zu den fünf Aktien mit der niedrigsten Volatilität gehört. Die historische Volatilität der Aktie wird über 780 Handelstage berechnet, was drei Jahren entspricht.

Das führt dazu, dass es nur selten zu Umschichtungen im Portfolio kommt. Im Backtest seit 2000 ergaben sich durchschnittlich weniger als drei Transaktionen pro Jahr. Das hat zur Folge, dass nicht immer die drei Aktien mit der niedrigsten Volatilität im Portfolio sind. Es kann also durchaus vorkommen, dass noch eine Aktie mit der viert- oder fünftniedrigsten Volatilität den Platz im Portfolio blockiert. Aber das ist kein Problem, da das Portfolio mit fünf Aktien mit niedriger Volatilität und quartalsweiser Umschichtung einen etwas höheren Vorteil zeigte als das aus drei Aktien.

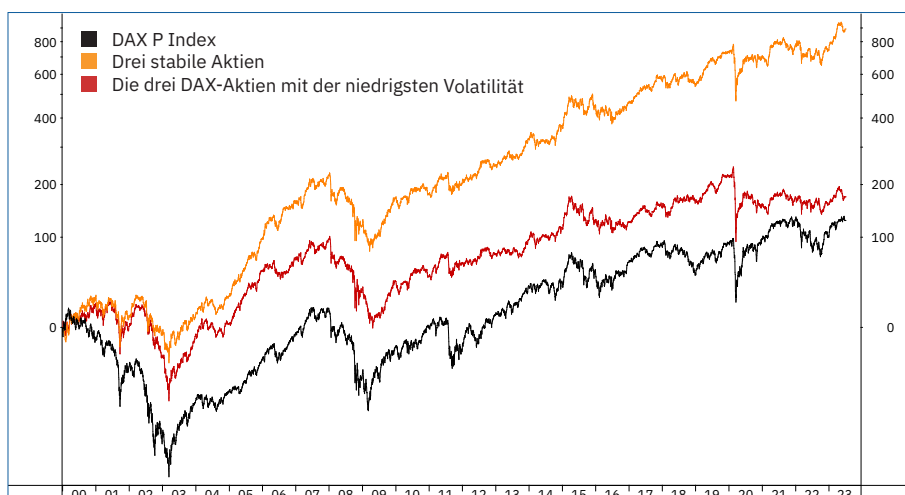


Abb. 4: Stabile Aktien im Vergleich zum quartalsweisen Umschichten, Stand 26.06.2023.

Quelle: Captimizer

Abbildung 4 macht deutlich, dass sich die Auswahl „Stabile Aktien“ deutlich besser als der DAX und auch besser als das vergleichbare Portfolio aus drei DAX-Aktien mit niedriger Volatilität entwickelt hat. Das war so nicht zu erwarten, zumal das Auswahlverfahren nur gewählt wurde, um unnötige Transaktionen zu vermeiden. Mit einer Rendite von 9,8 Prozent p. a., seit dem Jahr 2000 kann sich das im Vergleich zum DAX (+3,2) durchaus sehen lassen. Wie Tabelle 2 zu entnehmen ist, liegt der Ansatz auch bei den Risikokennzahlen klar vor dem DAX. Allerdings hat ein maximaler zwischenzeitlicher Rückgang des Anlagekapitals von rund 45 Prozent sicher noch Potenzial für Verbesserungen.

2. Schritt: Stabile Aktien im Aufwärtstrend

Wenn es an der Börse kräftig abwärtsgeht, können sich auch stabile Aktien nicht dem allgemeinen Negativtrend entziehen. Stabile Aktien mit niedriger Volatilität vollziehen die Abwärtsbewegung nicht ganz so stark, aber immer noch so ausgeprägt nach, dass ein maximaler Rückgang von 45 Prozent aufgetreten ist. Schauen wir uns die Hochpunkte vor stärkeren Baissen in Abbildung 4 an, so fällt auf, dass die stabilen Aktien und auch die drei mit niedriger Volatilität erst mit einer erkennbaren Zeitverzögerung zu fallen beginnen. Nur beim Coronacrash war es anders. Alle Aktien stürzten nahezu gleichzeitig in die Tiefe. Dennoch scheint es einen Mehrwert zu bringen, wenn man nur dann in stabilen Aktien investiert ist, wenn sich der DAX in einem Aufwärtstrend befindet.

Mithilfe eines 200-Tage-Durchschnitts, der über den DAX gelegt wird, können wir bestimmen, ob sich der deutsche Aktienmarkt in einem Aufwärtstrend befindet und wir somit in stabilen Aktien investiert sein sollten. Fällt der DAX um 3 Prozent unter seinen 200-Tage-Durchschnitt, werden alle Aktien verkauft.

Stabile Aktien	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
Stabile Aktien	9,80 %	15,62 %	45,38 %	8,93 %	0,63	0,22	1,10
Stabile Aktien im Aufwärtstrend	11,78 %	11,10 %	20,73 %	4,65 %	1,06	0,57	2,53
Stabile Aktien im Aufwärtstrend und Plan B	16,07 %	12,21 %	21,56 %	4,04 %	1,32	0,75	3,97

Tabelle 2: Rendite- und Risikokennzahlen für die drei Ausbaustufen der Stabile Aktienstrategie. Berechnungszeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022. Quelle: Captimizer

Der 200-Tage-Durchschnitt reagiert relativ träge und zeigt einen Trendwechsel erst mit Zeitverzögerung an. Das führt dazu, dass nennenswerte Verluste auftreten, bevor der 200-Tage-Durchschnitt einen Ausstieg signalisiert. Da stabile Aktien ebenfalls mit Zeitverzögerung auf die Abwärtsbewegung am Gesamtmarkt reagieren, gelingt es meist ohne größere Anfangsverluste auszustiegen. In Abbildung 5 wird dies deutlich, wenn man die Kapitalkurve der Strategie „Stabile Aktien im Aufwärtstrend“ mit der Kapitalkurve vergleicht, die sich ergibt, wenn der 200-Tage-Durchschnitt auf den DAX angewendet wird.

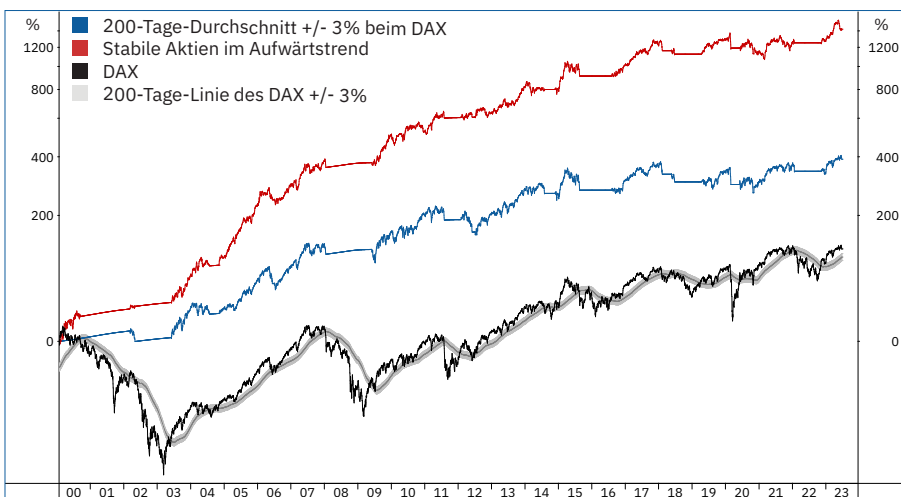


Abb. 5: Stabile Aktien im Aufwärtstrend im Vergleich zur direkten Anwendung des 200-Tage-Durchschnitts auf dem DAX. Stand 26.06.2023. Quelle: Captimizer

3. Schritt: Stabile Aktien im Aufwärtstrend und Plan B

Im letzten Schritt wird die Liquidität durch Plan-B-Strategien genutzt, um mehr Rendite zu erzielen, wenn man nicht nach Plan A in stabilen Aktien investiert ist. Der 200-Tage-Durchschnitt entscheidet, ob nach Plan A in stabile Aktien oder nach Plan B in drei alternative Strategien investiert wird. Beim Plan B werden wir die freie Liquidität bei einem Abwärtstrend am Aktienmarkt nutzen, um nach drei Ansätzen zusätzliche Erträge zu generieren. Jede Sekundärstrategie erhält ein Drittel des Anlagekapitals. Allerdings muss

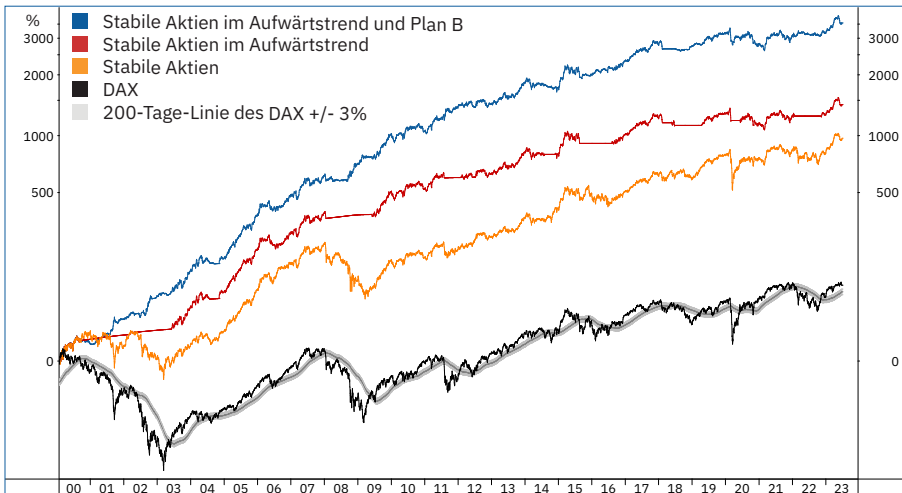


Abb. 5: Die Stabile Aktienstrategie in drei Ausbaustufen. Stand 26.06.2023.

Quelle: CaptimIZER

das Anlagekapital freigegeben werden, wenn es wieder einen Aufwärtstrend am Aktienmarkt gibt und das Geld von der Primärstrategie, „Stabile Aktien“ benötigt wird.

Plan-B-Strategie 1:

Gold kaufen, wenn es sich im Aufwärtstrend befindet

Gold gilt als Krisenwährung. Allerdings ist es nicht zwangsläufig so, dass Gold steigt, wenn die Aktienkurse einbrechen. Deshalb prüfen wir mit einem Trendfolgeansatz, ob sich Gold im Aufwärtstrend befindet. Wenn ja, wird ein Gold-ETC gekauft, andernfalls wird das Geld auf dem Konto geparkt.

Plan-B-Strategie 2:

ShortDAX in saisonal schlechten Zeiten oder deutsche Staatsanleihen

Statistisch gesehen, sind August und September schwache Monate. Deshalb setzen wir in dieser Zeit mit einem ShortDAX-ETF auf fallende Kurse, wenn sich der DAX im Abwärtstrend befindet. In den anderen Monaten investieren wir das Geld in einen ETF auf lang laufende deutsche Staatsanleihen, wenn sich diese im Aufwärtstrend befinden.

Selbst im Nullzinsumfeld sind deutsche Staatsanleihen sinnvoll, denn gerade in Krisenphasen am Aktienmarkt sind am Anleihenmarkt häufig steigende Kurse zu verzeichnen. Wenn Großanleger dem Aktienmarkt den Rücken kehren, müssen sie das Geld irgendwo unterbringen. Das Geld auf dem Konto zu parken ist für Großanleger keine Option, sodass sie Staatsanleihen kaufen. Seit 2022 sind die Zeiten des zinslosen Risikos bei deutschen Staatsanleihen erst einmal vorbei und das Parken bringt wieder etwas Rendite.



Im Portfolio Journal 02-2020 haben wir die saisonale Aktienauswahlstrategie ab Seite 26 vorgestellt.



Plan B-Strategie 3: 16-Wochen-Strategie

Die 16-Wochen-Strategie nach Thomas Gebert zeigt in den Abwärtsphasen am deutschen Aktienmarkt gute Anlageergebnisse. Sie beruht auf einem sich wiederholenden 16-Wochen-Rhythmus, in dem es statistisch betrachtet Wochen gibt, in denen der deutsche Aktienmarkt eine auffällig gute Performance zeigt, aber auch Wochen, in denen es umgekehrt läuft. Der Entwickler dieses 16-Wochen-Musters, Thomas Gebert, identifizierte die Wochen 8, 11 und 16 als besonders schwach und die Wochen 13, 14 und 15 als stark. In den drei starken Wochen des 16-Wochen-Musters wird das Geld in einen DAX-ETF und in den drei schwachen in einen ShortDAX-ETF investiert. Außerhalb dieser sechs Wochen wird das Geld auf dem Konto geparkt.

Fazit

- Im ersten Schritt haben wir durch die systematische Auswahl stabiler Aktien mit niedriger Volatilität die Rendite erhöht und gleichzeitig die Risikokennzahlen im Vergleich zum DAX verbessert.
- Im zweiten Schritt wurde mithilfe eines Trendfolgeansatzes dafür gesorgt, dass die Strategie nur dann in stabilen Aktien investiert ist, wenn sich der Gesamtmarkt im Aufwärtstrend befindet. Das führte zu einer deutlichen Verbesserung der Risikokennzahlen und brachte sogar noch mehr Rendite.
- Im dritten Schritt wurde die Liquidität durch Plan-B-Strategien genutzt, wenn man nicht nach Plan A in stabilen Aktien investiert ist. Durch die bessere Auslastung der Liquidität konnte die Rendite weiter gesteigert werden. Allerdings musste dafür eine leichte Verschlechterung der Risikokennzahlen in Kauf genommen werden.

Im Testzeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022 hat sich die Anlagestrategie „Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B“ gut geschlagen. Mit einer Rendite von über 16 Prozent p. a. und einem mittleren Rückgang von 4 Prozent weist sie ein gutes Rendite-Risiko-Verhältnis von 4 auf. Dabei ist die Strategie bequem umsetzbar, weil durchschnittlich nur einmal im Monat Transaktionen anfallen. Aufgrund der geringen Diversifikation über nur drei Aktien sollte diese Anlagestrategie bevorzugt in Kombination mit anderen eingesetzt werden.

Beim Coronacrash konnte die Strategie die Verluste zwar begrenzen, allerdings nur wenig von der anschließende Erholung der Aktienmärkte profitieren. Die Abwärtsbewegung des DAX 2022 wurde von der Strategie gut gemeistert und der rechtzeitige Wiedereinstieg mit einer positiven Entwicklung belohnt.



Im Portfolio Journal 04-2020 haben wir die 16-Wochen-Strategie ab Seite 39 vorgestellt.



Ein monatlich aktualisiertes Strategie-Factsheet finden Sie im Dauertest der Börsenstrategien beim RoboAdvisor.



Saisonalität

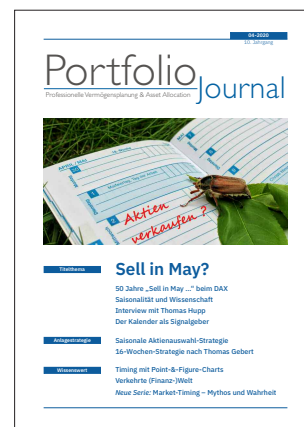
Bei saisonalen Anlagestrategien dient der Kalender als Signalgeber. Dabei wird statistisch untersucht, ob sich bestimmte wiederkehrende Zeiträume oder Ereignisse zur Verbesserung des Anlageerfolgs nutzen lassen. Jeder Anleger hat schon von der alten Börsenweisheit „Sell in May and go away“ gehört und auch über die Jahresend- oder Weihnachtsrallye wird regelmäßig berichtet. Beide Börsenweisheiten verweisen auf wiederkehrende Muster in der Entwicklung der Aktienkurse, die sich in der Vergangenheit erfolgreich nutzen ließen.

Fundamentaler Hintergrund

Saisonalität hat an der Börse meist einen fundamentalen Hintergrund, den man ergründen sollte. Viele Dinge in unserem Leben spielen sich in wiederkehrenden Zyklen ab. Denken Sie nur an die Jahreszeiten und ihren Einfluss auf die Natur. Unser Kalender wurde nach dem Lauf der Sonne entwickelt. Die Änderung der Lichtverhältnisse beeinflusst unsere Stimmung und damit auch Risikobereitschaft und Anlageverhalten. In den Ferien fahren wir regelmäßig in den Urlaub und kümmern uns dann weniger um die Börse.

Die meisten Börsencrashes der letzten Jahrzehnte haben sich im Sommer ereignet. Das kann natürlich Zufall sein, aber auch daran liegen, dass die Sommermonate ein günstiges Umfeld dafür bieten. Nur beim Coronacrash im Februar 2020 war es anders. Aber das zeigt, dass es auch bei saisonalen Mustern an der Börse keine Regel ohne Ausnahmen gibt. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Crash in den Sommermonaten stattfindet, ist deutlich höher, was aber nicht heißt, dass sich ein Crash nicht auch mal im Winter ereignen kann.

Große Unternehmen müssen einmal im Jahr ihre Bilanz veröffentlichen und quartalsweise Bericht erstatten. Aber auch Fondsmanager müssen jährlich Rechenschaft ablegen und bekommen meist für jedes Kalenderjahr ein Risikobudget. Das beeinflusst ihr Verhalten, was sich wiederum in der Kursentwicklung niederschlägt. Aber auch regelmäßige Ereignisse wie Wahlen oder Sitzungen der Notenbank haben Einfluss auf das Börsengeschehen und können genutzt werden.



Im Portfolio Journal 04-2020 haben wir uns intensiv mit dem Thema Saisonalität an der Börse beschäftigt.





ChatGPT3 über die wichtigsten saisonalen Anomalien an der Börse

An der Börse gibt es verschiedene saisonale Anomalien, die in der Finanzwelt beobachtet wurden. Hier sind einige der wichtigsten:

- **January Effect:** Der January Effect bezieht sich auf die Tendenz des Aktienmarktes, im Januar überdurchschnittliche Renditen zu erzielen. Dies wird häufig auf steuerliche Überlegungen, Portfolioanpassungen und Gewinnmitnahmen zum Jahresende zurückgeführt.
- **Sell in May and Go Away:** Diese Anomalie besagt, dass Anleger dazu neigen, im Mai ihre Aktien zu verkaufen und erst im November oder Dezember wieder einzusteigen. Dies wird manchmal auf den Rückgang des Handelsvolumens während der Sommermonate und auf saisonale Schwankungen in der Liquidität zurückgeführt.
- **Halloween-Effekt:** Der Halloween-Effekt ist mit dem Sell-in-May-Phänomen verbunden. Er besagt, dass die Aktienrenditen in der Zeit von November bis April im Allgemeinen höher sind als in den restlichen Monaten des Jahres.
- **Santa Claus Rally:** Dies bezieht sich auf die Tendenz des Aktienmarktes, gegen Ende des Jahres, insbesondere in der Woche zwischen Weihnachten und Neujahr, eine positive Performance aufzuweisen. Es wird oft auf den Optimismus und das verstärkte Kaufinteresse zum Jahresende zurückgeführt.
- **Turn-of-the-Month-Effekt:** Diese Anomalie besagt, dass die Renditen von Aktien gegen Ende eines Monats und zu Beginn des nächsten Monats tendenziell höher sind als während des Restes des Monats. Dies wird auf verschiedene Faktoren wie die Zahlung von Dividenden und institutionelles Handelsverhalten zurückgeführt.

Es ist wichtig anzumerken, dass saisonale Anomalien keine zuverlässigen Vorhersagen für zukünftige Marktbewegungen bieten. Die Finanzmärkte sind komplex und unterliegen einer Vielzahl von Einflüssen, die über saisonale Muster hinausgehen. Daher sollten Anlageentscheidungen auf fundierten Analysen und einer breiteren Betrachtung der Marktbedingungen basieren.

Nachfolgend werden die saisonalen Muster kurz vorgestellt, die als Basis für zur Entwicklung einer saisonalen Aktienaushwahlstrategie genutzt wurden. Ausführlicher haben wir uns dem im Portfolio Journal 04-2020 gewidmet.

Der Halloween-Effekt

Wissenschaftlich am besten untersucht ist der sogenannte Halloween-Effekt. Bei der Halloween-Strategie erfolgt der Einstieg in den Aktienmarkt regelmäßig nach Halloween (31.10.), also Anfang November. Die Aktien werden dann bis Ende April gehalten. Sie sind bei dieser Strategie nur in den Wintermonaten in Aktien investiert und wechseln im Sommer in den sicheren Geldmarkt. Der Halloween-Effekt wurde seit 1996 mit zeitlichen Abstand in mehreren Studien von Prof. Ben Jacobsen untersucht und als eine starke Marktanomale klassifiziert, die in der jüngsten Vergangenheit eher zu- als abgenommen hat. Als Ursache des Halloween-Effekts werden die Urlaubszeit und die Änderung der Lichtverhältnisse angesehen.¹

Der Size-Effekt

Der Size-Effekt zählt nicht zu den saisonalen Mustern, bildet aber die Basis einer Marktanomale, die wir nachfolgend in einer saisonalen Aktienaushwahlstrategie nutzen werden. Rolf Banz hat bereits 1981 gezeigt, dass die Aktien kleiner Unternehmen eine Überrendite gegenüber denen größerer Unternehmen erzielen.² Der Größen- oder Size-Effekt wurde seitdem häufig von Wissenschaftlern untersucht und bestätigt. Kleine Unternehmen gelten als riskanter als große und müssen deshalb auch mehr Rendite versprechen.

Der Januar-Size-Effekt

1983 veröffentlichte Donald Keim eine Untersuchung, bei der die nach Kalendermonaten aufgeschlüsselten Überrenditen kleiner gegenüber großer Unternehmen analysiert wurden. Im Zeitraum 1963–1979 wurde bei US-Aktien rund 50 Prozent der gesamten Überrendite kleiner Unternehmen im Januar erzielt.³ Es könnte also besonders lohnenswert sein, am Jahresanfang in solche Aktien zu investieren. Prof. Richard Stehle hat den Size-Effekt und den Januar-Size-Effekt für den Zeitraum 1954–1990 auch am deutschen Aktienmarkt nachgewiesen.⁴

¹ Vgl. Ben Jacobsen und Cherry Yi Zhang, 2012, „The Halloween Indicator, ‘Sell in May and go away’: An even bigger Puzzle“

² Vgl. Rolf Banz, 1981, „The Relationship between Return and Market Value of Common Stocks“, Journal of Financial Economics, 9/1981

³ Vgl. Donald Keim, „Size-related Anomalies and Stock Return Seasonality“, Journal of Financial Economics, 12/1983, Seite 13–32

⁴ Vgl. Richard Stehle, „Der Size-Effekt am deutschen Aktienmarkt“, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 1/1997



ChatGPT3 über den Januar-Size-Effekt

Der Januar-Size-Effekt ist ein Phänomen, das an den Finanzmärkten beobachtet wird und besagt, dass kleinere Unternehmen im Januar tendenziell eine überdurchschnittliche Rendite erzielen im Vergleich zu größeren Unternehmen. Es wird angenommen, dass dieser Effekt auf saisonale Faktoren und psychologische Einflüsse zurückzuführen ist.

Es gibt mehrere Theorien, die den Januar-Size-Effekt erklären. Eine davon besagt, dass kleinere Unternehmen oft von den steuerlichen Überlegungen institutioneller Anleger profitieren. Zum Jahresende verkaufen diese Anleger häufig Aktien von kleineren Unternehmen, um Verluste steuerlich geltend zu machen. Im Januar investieren sie dann wieder in diese Unternehmen, was zu einer positiven Kursentwicklung führen kann.

Ein weiterer Erklärungsansatz beruht auf psychologischen Faktoren. Zum Jahresbeginn nehmen viele Anleger neue Anlageentscheidungen vor und setzen vermehrt auf kleinere Unternehmen, die möglicherweise eine höhere Wachstumsdynamik aufweisen. Dadurch kann es zu einer Überperformance dieser Unternehmen kommen.

Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass der Januar-Size-Effekt nicht in jedem Jahr und in jedem Markt beobachtet wird. Die Finanzmärkte sind komplex und von vielen Faktoren abhängig, weshalb es keine Garantie für wiederholte Muster gibt. Investitionsentscheidungen sollten immer auf einer umfassenden Analyse und Berücksichtigung verschiedener Faktoren basieren.

Saisonales Muster bei relativ starken Aktien

Richard Sias beschrieb 2007 in einer wissenschaftlichen Arbeit das Phänomen, dass relativ starke Aktien im Dezember eine besonders starke Outperformance gegenüber relativ schwachen Aktien aufweisen. Im Januar ist dieser Effekt genau umgekehrt und die relativ schwachen Aktien schneiden deutlich besser ab. Sias führt diesen Effekt auf das „Window Dressing“ institutioneller Anleger zurück. Deshalb tritt er auch bei hoch liquiden Aktien, die bevorzugt von institutionellen Anlegern gekauft werden, verstärkt auf.⁵

⁵ Vgl. Richard Sias, „Causes and Seasonality of Momentum Profits“, Financial Analysts Journal, Volume 63, 2007

Auch Gray und Vogel haben diesen Effekt für den Zeitraum 1927–2014 bei US-Aktien untersucht und Sias' Ergebnisse bestätigt. Bei Gray und Vogel sind die durchschnittlichen Monatsrenditen im November mit 2,38 Prozent und im Dezember mit 2,95 Prozent bei relativ starken Aktien besonders hoch. Auch im Januar ist die durchschnittliche Monatsrendite mit 1,19 Prozent positiv, doch schneiden hier die relativ schwachen Aktien mit 2,91 Prozent deutlich besser ab.⁶

Die Regeln der saisonalen Anlagestrategie mit ETFs

Die Anlagestrategie „Saisonale Strategie MDAX-ShortDAX-DAX“ kombiniert Halloween- und Januar-Size-Effekt mit dem Trendfolgeansatz und wurde erstmals 2015 im Finanzmagazin Smart Investor vorgestellt. Diese saisonale Anlagestrategie wird mithilfe von ETFs umgesetzt und besteht aus drei Teilstrategien, sie so angeordnet sind, dass sie in unterschiedlichen Zeiten eines Jahres investiert sein können. Dadurch kann jede Teilstrategie das komplette Anlagekapital investieren und die Liquidität muss nicht auf die drei Teilstrategien aufgeteilt werden.

- Bei der ersten Teilstrategie wird zum Jahresanfang mithilfe eines MDAX-ETF in die kleineren Unternehmen investiert, um vom Januar-Size-Effekt zu profitieren. Allerdings wird vorher geprüft, ob sich der MDAX im Januar auch wirklich in einem Aufwärtstrend befindet. Ist das der Fall, wird die Position bis Ende Mai gehalten. Andernfalls wird nicht investiert und das Geld auf dem Konto geparkt.
- In den statistisch schwachen Börsenmonaten August und September wird mit einem ShortDAX-ETF auf fallende Kurse gesetzt, wenn die saisonale Schwächephase auch durch einen Abwärtstrend des DAX bestätigt wird. Beim DAX wird auf fallende Kurse gesetzt, weil die saisonale Schwächephase bei größeren Unternehmen stärker ist als bei den kleineren Unternehmen aus dem MDAX. Die Position wird bis Ende September gehalten. Liegt keine Bestätigung durch einen Abwärtstrend vor, verbleibt das Geld in der Parkposition.
- Die Jahresendrallye in den Monaten November und Dezember nutzen wir mit einem DAX-ETF, wenn der DAX im November einen Aufwärtstrend aufweist. Diesmal wird in die Großunternehmen des DAX investiert, da diese im letzten Quartal meist besser laufen als die kleineren Werte aus dem MDAX. Die Position wird dann bis Ende Dezember gehalten. Bei allen Transaktionen wird immer das gesamte zur Verfügung stehende Kapital in den jeweiligen ETF investiert und ein 5-Prozent-Stopp gesetzt.



Ein monatlich aktualisiertes Strategie-Factsheet finden Sie im Dauertest der Börsenstrategien beim RoboAdvisor.

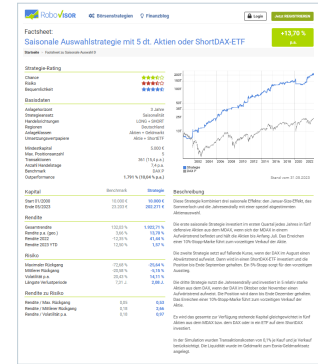


⁶ Vgl. Wesley Gray und Jack Vogel, „Quantitative Momentum“, 2016, S. 114

Die Regeln der saisonalen Auswahlstrategie mit Aktien

Die „Saisonale Auswahlstrategie mit fünf deutschen Aktien oder ShortDAX-ETF“ kombiniert drei saisonale Effekte mit einer speziell abgestimmten Aktienausswahl: Januar-Size-Effekt, Sommerloch und Jahresendrallye. Dabei wurde die „Saisonale Strategie MDAX-ShortDAX-DAX“ als Ausgangspunkt verwendet und um zwei spezielle Verfahren zur Aktienselektion erweitert.

- Die erste Teilstrategie investiert im ersten Quartal jedes Jahres in fünf defensive Aktien aus dem MDAX, wenn sich der Index in einem Aufwärtstrend befindet, und hält sie bis Anfang Juli. Das Erreichen einer 10-Prozent-Stoppsmarke führt zum vorzeitigen Verkauf. Wenn der MDAX oberhalb seines 130-Tage-Durchschnitts verläuft, wird gleich gewichtet in die fünf MDAX-Aktien mit der niedrigsten historischen Volatilität der letzten 130 Tage investiert.
- Die zweite Teilstrategie setzt auf fallende Kurse, wenn der DAX im August einen Abwärtstrend aufweist. Dann wird in einen ShortDAX-ETF investiert und die Position bis Ende September gehalten. Ein 5-Prozent-Stopp sorgt für den vorzeitigen Ausstieg. Der Abwärtstrend wird als gegeben angesehen, wenn der DAX unterhalb seines 130-Tage-Durchschnitts verläuft.
- Die dritte Teilstrategie nutzt die Jahresendrallye und investiert in fünf relativ starke Aktien aus dem DAX. Die Positionen werden bis Ende Dezember gehalten, falls nicht vorher die 10-Prozent-Stoppsmarke erreicht wird. Die relative Stärke wird über die Rendite seit Jahresanfang bestimmt: Es wird in die fünf DAX-Aktien investiert, die seit Jahresbeginn am stärksten gestiegen sind. Als Trendfilter fungiert hier ebenfalls die Rendite seit Jahresanfang. Ein Investment setzt voraus, dass der DAX mindestens 3 Prozent über dem Stand vom Jahresanfang notiert.



Ein monatlich aktualisiertes Strategie-Factsheet finden Sie im Dauertest der Börsenstrategien beim RoboAdvisor.

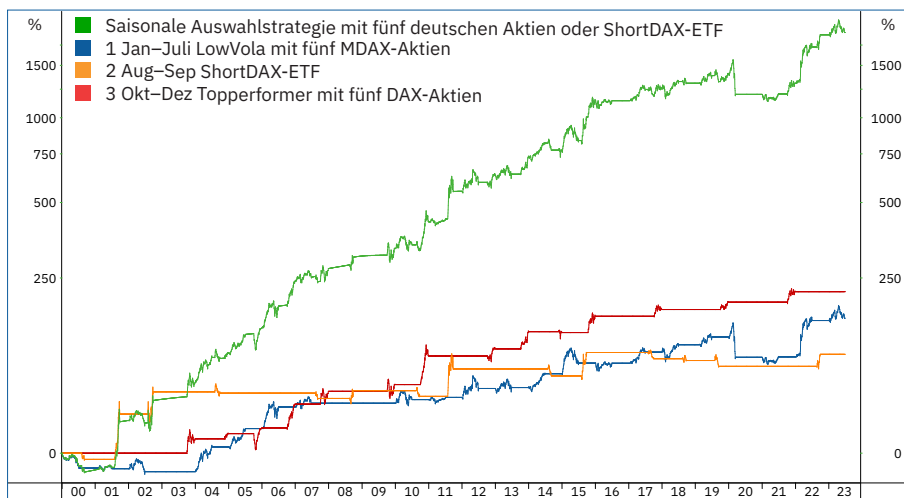


Abb. 1: Die saisonale Aktienausswahlstrategie und die drei Teilstrategien. Stand 17.03.2023,

RoboAdvisor

Saisonale Anlagestrategie mit systematischer Aktienausswahl

Die saisonale Anlagestrategie investiert in fünf deutschen Aktien oder ShortDAX-ETF, die sich im ersten Quartal jedes Jahres in fünf defensive Aktien aus dem MDAX, wenn sich der Index in einem Aufwärtstrend befindet, und hält sie bis Anfang Juli. Das Erreichen einer 10-Prozent-Stoppsmarke führt zum vorzeitigen Verkauf. Wenn der MDAX oberhalb seines 130-Tage-Durchschnitts verläuft, wird gleich gewichtet in die fünf MDAX-Aktien mit der niedrigsten historischen Volatilität der letzten 130 Tage investiert.

Die zweite Teilstrategie setzt auf fallende Kurse, wenn der DAX im August einen Abwärtstrend aufweist. Dann wird in einen ShortDAX-ETF investiert und die Position bis Ende September gehalten. Ein 5-Prozent-Stopp sorgt für den vorzeitigen Ausstieg. Der Abwärtstrend wird als gegeben angesehen, wenn der DAX unterhalb seines 130-Tage-Durchschnitts verläuft.

Die dritte Teilstrategie nutzt die Jahresendrallye und investiert in fünf relativ starke Aktien aus dem DAX. Die Positionen werden bis Ende Dezember gehalten, falls nicht vorher die 10-Prozent-Stoppsmarke erreicht wird. Die relative Stärke wird über die Rendite seit Jahresanfang bestimmt: Es wird in die fünf DAX-Aktien investiert, die seit Jahresbeginn am stärksten gestiegen sind. Als Trendfilter fungiert hier ebenfalls die Rendite seit Jahresanfang. Ein Investment setzt voraus, dass der DAX mindestens 3 Prozent über dem Stand vom Jahresanfang notiert.

Höhere Rendite durch weniger Risiko

Höhere Rendite bedeutet auch ein höheres Risiko. Dieser Guide ist für viele Investoren ein Selbstverständliches und findet sich in vielen Leitfäden über den Markt. Doch eine besondere und wenig genutzte Herangehensweise besteht darin, die Rendite zu steigern und das Risiko zu senken, indem man die Rendite durch die Auswahl von Aktien mit höherer Rendite und niedrigerem Risiko erhöht. Diese Rendite wird durch die Auswahl von Aktien mit höherer Rendite und niedrigerem Risiko erreicht. Die Rendite wird durch die Auswahl von Aktien mit höherer Rendite und niedrigerem Risiko erreicht. Die Rendite wird durch die Auswahl von Aktien mit höherer Rendite und niedrigerem Risiko erreicht.

www.roboadvisor.de

Im Portfolio Journal 04-2020 haben wir die saisonale Aktienausswahlstrategie ab Seite 35 vorgestellt.



In Abbildung 1 sehen Sie die Wertentwicklungen der drei Teilstrategien, die zu unterschiedlichen Zeiträumen im Jahr investiert sein können. Da sich die Investitionszeiträume nicht überschneiden, können die Teilstrategien jeweils die gesamte Liquidität nacheinander nutzen. Wenn eine Kapitalkurve waagrecht verläuft, ist die Strategie nicht investiert. Aus den drei Teilstrategien lässt sich die saisonale Gesamtstrategie zusammensetzen. Aus Abbildung 1 wird erkennbar, welche der drei Teilstrategien für die jeweilige Entwicklung der Gesamtstrategie verantwortlich ist.

Die Anlageergebnisse

Abbildung 2 macht deutlich, dass sich seit dem Jahr 2000 ein deutlicher Mehrwert mit beiden saisonalen Anlagestrategien gegenüber dem DAX erzielen ließ. Dabei zeigte sich der Mehrwert nicht nur in einer höheren Rendite, sondern auch in deutlich besseren Risikokennzahlen (siehe Tabelle 1).

Durch die Erweiterung um eine saisonal abgestimmte Aktienausswahl, konnte die Rendite weiter erhöht werden. Allerdings haben sich dadurch zwei Risikokennzahlen verschlechtert. Alle drei Rendite-Risiko-Verhältnisse haben sich durch die systematische Aktienausswahl verbessert, sodass es lohnenswert erscheint, etwas mehr Arbeit (durchschnittlich 15 Käufe und Verkäufe von Aktien gegenüber nur vier pro Jahr bei ETFs) zu investieren.



Bei meinem Vortrag „Starke Aktien ins Depot“, den ich auf dem Börsentag München 2019 gehalten habe, gehe ich auch auf diese saisonale Aktienausswahlstrategie ein. Das Video startet direkt mit dem entsprechenden Teil.

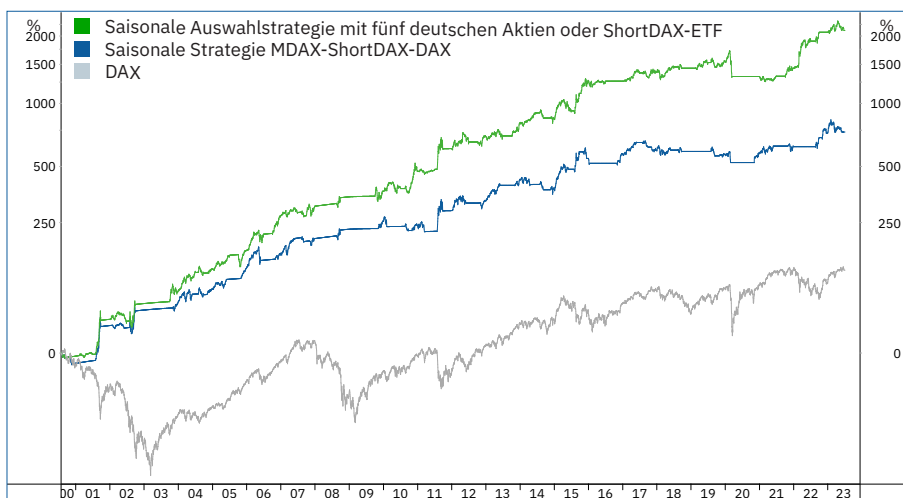


Abb. 2: Vergleich der beiden saisonalen Anlagestrategien mit dem DAX.

Stand 23.06.2023. Quelle: Captimizer

	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
Saisonale Strategie MDAX-ShortDAX-DAX	9,88 %	12,27 %	19,06 %	5,85 %	0,81	0,52	1,69
Saisonale Auswahlstrategie mit 5 dt. Aktien	13,88 %	14,14 %	25,65 %	5,21 %	0,98	0,54	2,66

Tabelle 1: Rendite- und Risikokennzahlen der saisonalen Anlagestrategien, ermittelt für den Zeitraum 01.01.2000 bis 31.12.2022.

Quelle: Captimizer

Wer allerdings erst 2020 mit der Umsetzung der „Saisonalen Auswahlstrategie mit fünf deutschen Aktien oder ShortDAX-ETF“ begonnen hat, wurde erst mal auf eine harte Probe gestellt. Beim Coronacrash musste die Strategie einen deutlichen Rückschlag hinnehmen. Er war zwar kleiner als beim DAX, aber die schnelle V-förmige Erholung wie beim DAX ist bei der Strategie ausgeblieben. Erst 2022 wendete sich das Blatt und die Strategie konnte deutlich zulegen, während der DAX deutlich an Boden verlor.

Im Nachhinein sieht es immer so einfach aus und viele potenzielle Nutzer einer Börsenstrategie gehen davon aus, dass sie weder die Nerven noch das Vertrauen verloren hätten. Aber genau solche Situationen machen es schwer, einer Anlagestrategie diszipliniert zu folgen. Wenn man gleich nach dem Start einen Verlust einfährt, während man mit einem Gewinn gerechnet hat, entstehen erste Zweifel. Wenn dann auch noch die Märkte nach oben laufen, die Strategie aber nicht investiert ist und am Boden klebt, wird der Anwender auf eine harte Probe gestellt. Die Versuchung ist jetzt besonders groß, nicht mehr systematisch zu handeln oder sich einfach eine neue Strategie zu suchen, die in der jüngsten Vergangenheit besser abgeschnitten hat.

Wer 2021 das Vertrauen in die „Saisonale Auswahlstrategie mit fünf deutschen Aktien oder ShortDAX-ETF“ hatte, wurde auch 2022 nicht für das Tal der Tränen entschädigt. Es zeigt sich, dass es keine Börsenstrategie gibt, die in allen Phasen optimal läuft, sondern nur solche, die einen langfristigen positiven Erwartungswert haben. Es bedarf viel Disziplin, um diesen positiven Erwartungswert auch in Gewinne umzusetzen.



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 jeweils 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.

5. Runde – Mai 2023

Im Mai konnte Dr. Werner Koch mit dem iQ Global den ersten Platz in der Monatswertung erobern und sich dadurch in der Tabelle auf den fünften Platz vorarbeiten. Die Welt-Pantoffel 50 konnte den Monat als Zweitplatzierte beenden und in der Tabelle auf Platz 3 positionieren.

In der Tabelle konnte Christoph Heumann mit dem HMT Euro Aktien VolControl seinen ersten Platz verteidigen.

	Platz (Punkte) Mai 2023	Gesamtpunktzahl
HMT Euro Aktien VolControl Dr. Christoph Heumann	7 (4)	39
Deutschland-Pantoffel 50 RoboVisor	5 (6)	38
Welt-Pantoffel 50 RoboVisor	2 (9)	32
apano Global Systematik Martin Garske	3 (8)	28
iQ Global Dr. Werner Koch	1 (10)	27
Deutsche Aktien Systematic Invest Werner Krieger	8 (3)	24
AlgoVest – Multi Strategy Oliver Paesler	4 (7)	23
alphatrend Fund André Kunze	6 (5)	23
Deutsche Aktien SYSTEM Roman Kurevic	10 (1)	21
Greiff Systematic Allocation Fund Marc Schnieder	9 (2)	20

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.



iQ Global

ISIN: LU1327105620 / WKN: HAFX7P

Fondsliga 2023



1. Platz

Mai 2023

+2,7 %

Monatsbericht

Unser Fonds konnte im Mai gut zulegen. Die breite Streuung in unterschiedliche Anlagestrategien und Assets führt weiterhin zu einem recht ruhigen Ertragspfad. Sowohl von der Wertentwicklung her als auch in Bezug auf die Volatilität ist der iQ Global bis jetzt auch der Mischung des Fondsdepots überlegen. Da wir bis Oktober von weiterhin schwankungsreichen Märkten ausgehen, sind wir gespannt, ob wir ein weiterhin gutes Chance-Risiko-Verhältnis aufzeigen können. Dabei sind wir recht optimistisch.

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.

Rein saisonal betrachtet ist die maximal mögliche Aktienquote des Fonds in den Monaten August und September reduziert. Investitionen in die einzelnen Regionen werden über physisch replizierende ETFs abgedeckt, wobei in den USA und Deutschland zusätzlich Investitionen über trendstarke Einzelaktien stattfinden.



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	+0,6	-0,6	+2,7								+4,0
Platz	6	9	5	7	1								9

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)

Monatsbericht

Weltweit legten die Aktienmärkte im Mai zu. Unser MSCI-World-ETF gewann 2,6 Prozent. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren konnten den Monat mit einem kleinen Plus abschließen. Unser Anleihen-ETF verbuchte einen Gewinn von 0,5 Prozent. Das Portfolio aus beiden ETFs legte im Mai um 1,6 Prozent zu und sicherte sich damit den zweiten Platz in der Monatswertung.

Anlagestrategie

Diese Pantoffelstrategie nach der *Finanztest*-Methode investiert mithilfe 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.

Fondsliga 2023



2. Platz

Mai 2023

+1,6 %



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

06-2023
11 Seiten

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

ETF-Strategien

YOU WIN NOW LIFE

Im Test: 2000-2023

Pflegeleichte Investmentstrategien

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

Zielrendite am Aktienmarkt?
Investieren der Renditekurve:
Wahrscheinliche Szenarien positiv reagieren

Fallstudie zu New Food System: Präzisionsfermentation und kultiviertes Fleisch als Investementmöglichkeiten



Hier geht es zum Strategie-Factsheet

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+2,2	-0,8	+1,5	+0,1	+1,6								+2,8
Platz	7	7	2	5	2								5

apano Global Systematik

ISIN: DE000A14UWW2 / WKN: A14UWW

Fondsliga 2023



3. Platz

Mai 2023

+0,8 %

Monatsbericht

Der Weltaktienindex MSCI ACWI (in US-Dollar) büßte im Mai 1,13 Prozent ein. Der Fonds hingegen erzielte einen Wertanstieg um 0,83 Prozent. Die Diskrepanz ist das Resultat mehrerer taktisch richtiger Entscheidungen. Zum einen erhöhten wir im Mai den relativen Anteil von Technologiewerten, wobei wir mit „Artificial Intelligence“ und „Automation & Robotik“ zwei ETFs mit starkem Momentum – getrieben von der Fantasie um das Thema künstliche Intelligenz – erwarben. Zum andern verdoppelten wir den Anteil japanischer Index-ETFs, während wir gleichzeitig die Quote in China und Europa reduzierten. Japan profitiert von dem Luxus, dank recht moderater Inflation weiterhin eine ultralaxe Zinspolitik betreiben zu können. Der dadurch außerordentlich wettbewerbsfähige Yen gibt den Unternehmen zusätzlich Auftrieb. Zudem war das Land bei globalen Investoren stark untergewichtet, derzeit wird es als regionale Alternative zu China wiederentdeckt. In Europa waren wir in den letzten Monaten deutlich übergewichtet. Infolge der guten Performance der Region sind europäische Aktien aber nicht mehr unterbewertet. Neben technischen Ermüdungserscheinungen – der STXE 600 verlor im Mai 2,9 Prozent, fiel unter seinen kurzfristigen Aufwärtstrend und kämpft zum Monatsende bereits mit dem Mittelfristtrend (50-Tage) – ist zu befürchten, dass die EZB unter den großen Notenbanken bis ins dritte Quartal hinein die aggressivste sein wird. Wir haben deshalb die Übergewichtung Europas abgebaut.

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 Indexankopplung 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	-1,6	0,4	0,8								+1,7
Platz	5	8	8	3	3								6

AlgoVest – Multi Strategy

ISIN: LU2485151802 / WKN: A3D3PF

Fondsliga 2023



4. Platz

Mai 2023
+0,4 %

Monatsbericht

Den Mai schloss das Handelssystem des AlgoVest – Multi Strategy mit einem kleinen Gewinn von 0,4 Prozent ab. Der deutsche Aktienmarkt musste gut 2 Prozent abgeben, während internationale Aktien um 2,6 Prozent zulegten. Der AlgoVest – Multi Strategy hat sich in der Mitte eingeordnet, was auch aufgrund seiner ausgewogenen Aufteilung zwischen deutschen und internationalen Aktien zu erwarten war.

Das Handelssystem reagierte im Mai allerdings mit einigen Umschichtungen, um sich besser an die vorherrschenden Trends anzupassen.

Das zufriedenstellende Ergebnis reichte für den vierten Platz in der Monatswertung und sorgte dafür, das sich der Fonds in der Tabelle vom letzten auf den siebten Platz vorarbeiten konnte.

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 Aktienausswahl 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*	+0,5	-1,2	+0,4								+1,2
Platz	9	4	6	9	4								10

Deutschland-Pantoffel 50

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

Monatsbericht

Der deutsche Aktienmarkt verlor im Mai etwas an Boden, sodass der DAX-ETF einen Rückgang von fast 2 Prozent hinnehmen musste. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren konnten den Monat mit einem kleinem Plus abschließen. Unser Anleihen-ETF verbuchte einen Gewinn von 0,5 Prozent. Das Portfolio aus beiden ETFs verlor im Mai 0,8 Prozent.

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 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 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 ETFs Lyxor 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.

Fondsliga 2023



5. Platz

Mai 2023

-0,8 %



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

06-2023
12 Seiten

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

ETF-Strategien

YOU WIN NOW LIFE

Im Test: 2000-2023

Pflegerleichte Investmentstrategien

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

Zielsetzung am Aktienmarkt? Investieren der Renditekurve? Wohlhabende können gut reagieren

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



Hier geht es zum Strategie-Factsheet

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+4,5	-0,4	2,5	0,8	-0,8								+7,3
Platz	4	6	1	1	5								2

alphatrend Fund

ISIN: LU1687250271 / WKN: A2DXW9

Fondsliga 2023



6. Platz

Mai 2023
-1,2 %

Monatsbericht

Im Mai präsentierten sich die Kapitalmärkte recht launisch. Während die Aktienmärkte zunächst ohne größere Schwankungen seitwärts tendierten, gaben sie gegen Ende des Monats deutlicher nach. Per Saldo beendete der europäische Aktienindex EURO STOXX 50 den Monat mit einem Minus von 3,24 Prozent. Sein US-Pendant, der S&P 500, rettete mit einem Plus von 0,25 Prozent noch eine schwarze Null ins Ziel.

Nach einem zunächst guten Auftakt gaben die europäischen Rentenmärkte im Monatsverlauf deutlich nach. In den letzten Handelstagen erholten sich die Kurse jedoch kräftig und bescherten den Rentenindizes insgesamt doch noch einen guten Monat. So legte der deutsche REXP TR um 0,67 Prozent zu. Gegenüber dem Euro tendierten die wichtigsten internationalen Währungen zumeist positiv. Am deutlichsten zulegen konnte der US-Dollar, der im Mai um rund 3,6 Prozent gegenüber dem Euro aufwertete. Der japanische YEN (+0,9) und der Schweizer Franken (+0,8) legten gegenüber der europäischen Einheitswährung ebenfalls zu.

Die diversen deutlichen Richtungswechsel an den Aktien- und Rentenmärkten machten dem alphatrend Fund das Leben im Mai etwas schwer. Das Handelssystem HEDGE+ mit seiner Long-short-Strategie auf die wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenindizes leistete vor diesem Hintergrund einen Ergebnisbeitrag von -2,45 Prozent. Die Verluste waren dabei ausschließlich auf die Positionen im Rentenmarkt zurückzuführen. Die abrupten Trendwechsel führten hier zu dem einen oder anderen Fehlsignal.

Das zweite Fondshandelssystem GALAXY, das eine Long-flat-Strategie bei den wichtigsten internationalen Aktienezititeln verfolgt, konnte trotz des schwierigen Umfelds für Aktien einen Ergebnisbeitrag in Höhe von +1,24 Prozent erzielen.

Per Saldo konnten die Gewinne aus GALAXY die Verluste aus HEDGE+ jedoch nicht ausgleichen, sodass der alphatrend Fund den Mai per Saldo mit -1,21 Prozent beendete. Insgesamt erzielte der alphatrend Fund im April mit -0,18 ein leicht negatives Monatsergebnis. Seit Jahresanfang weist der Fonds ein Plus von 0,69% aus.



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	-0,0	-0,2	-1,2								-0,5
Platz	10	3	7	7	6								7

HMT Euro Aktien VolControl

ISIN: DE000A2PS196 / WKN: A2PS19

Fondsliga 2023



7. Platz

Mai 2023
-2,2 %

Monatsbericht

Im Mai sorgten die makroökonomischen Daten für moderat volatile Seitwärtsbewegungen an den Märkten im Euroraum. In Summe überwogen dabei die etwas schwächer als erwartet ausgefallenen Konjunkturdaten, so dass der EuroStoxx 50 mit einer Rendite von -2,21 Prozent seinen ersten negativen Monat im aktuellen Jahr verzeichnete.

Die Aktienquote des HMT Euro Aktien VolControl lag im Mai in einer Bandbreite von ca. 65 Prozent - 70 Prozent, so dass der Fonds leicht überdurchschnittlich an der negativen Marktentwicklung partizipiert hat. Ein negativer Renditeeffekt resultierte zudem aus der Einzeltitelselektion des Fonds aufgrund der Übergewichtung von Aktien aus dem Sektor Luftfahrt & Verteidigung. Im Ergebnis hat der HMT Euro Aktien VolControl im Mai eine Rendite von -2,18 Prozent erzielt und liegt damit YTD bei +7,33 Prozent (Anteilklasse I).

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-Merkur 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	+0,6	+0,6	-2,2								+7,2
Platz	2	1	4	2	7								1

Deutsche Aktien Systematic Invest

ISIN: LU1914900888 / WKN: HAFX8Z

Fondsliga 2023



8. Platz

Mai 2023
-2,5 %

Monatsbericht

Seit Mitte 2022 tun sich aktive Stock-Picking-Ansätze schwer. Einfache Investitionen in die Schwergewichte einzelner Standardindizes wären erfolgreicher gewesen. Gerade in Phasen größerer Unsicherheit haben solche Aktien ihren Vorteil, da sich Anleger eher ihnen zuwenden. Solche Phasen sind nichts Neues. Zwar sind konsequent durchgeführte Momentum-, Value- oder Dividendenstrategien langfristig erfolgreicher, doch aktuell nutzt uns das nicht viel. Falsch wäre es jedoch, der eigenen Strategie untreu zu werden. Wir rechnen damit, dass sich die Schere auch wieder schließen wird – und dann sollten langfristig erfolgreiche Anlagestrategien wieder aufschließen können. So lange heißt es jedoch geduldig sein.

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

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+6,5	+1,2	-1,9	-2,2	-2,5								+0,8
Platz	1	2	10	10	8								4

Greiff Systematic Allocation Fund

ISIN: DE000A2JN5C2 / WKN: A2JN5C

Fondsliga 2023



9. Platz
Mai 2023
-2,7 %

Monatsbericht

Im Mai entwickelten sich die Aktienindizes uneinheitlich. Während insbesondere Technologiewerte und Aktien mit hoher Marktkapitalisierung stark gestiegen sind, mussten Aktien in der Breite deutliche Verluste hinnehmen. Das zeigt sich am Vergleich Nasdaq-100 und S&P 400. Während der Nasdaq fast 6 Prozent zulegte, verlor der S&P 400, der sich aus US-Aktien mittlerer Marktkapitalisierung zusammensetzt, 3,2 Prozent. Der S&P 500 konnte sich andererseits mit 0,4 Prozent knapp ins Plus retten; allerdings lag das auch nur an den großen Techwerten. Betrachtet man nämlich den S&P 500 Equal Weight, bei dem alle 500 Aktien gleich gewichtet sind, so verlor dieser deutlich: -3,8 Prozent.

Für den Greiff Systematic Allocation Fund mit einer Aktienquote, die zwischen 55 und 63 Prozent schwankte, ergab sich demnach ein Verlust von 2,6 Prozent (-2,7 Prozent für die R-Tranche). Zum Monatsultimo war der Fonds mit 38 Prozent in Renten, 59 Prozent in Aktien und 3 Prozent in der Kasse investiert. Mit dieser Ausrichtung profitiert er weiterhin von Chancen bei Aktien als auch bei Anleihen. Und zunehmend kann auch wieder auf die altbewährten Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen vertraut werden.

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.



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	-1,9	+0,4	-2,7								-1,8
Platz	3	10	10	4	9								8

Deutsche Aktien SYSTEM

ISIN: LU1687254851 / WKN: A2DXXA

Fondsliga 2023



10. Platz

Mai 2023

-4,3 %

Monatsbericht

Nach einem in weiten Teilen recht ruhigen Monatsverlauf gaben die deutschen Aktienindizes zum Monatsende deutlicher nach. Dabei kam der deutsche Leitindex DAX mit einem Minus von 1,62 Prozent besser weg als seine beiden kleineren Geschwister. Der MDAX verlor auf Monatssicht 4,73, der SDAX gab um 5,03 Prozent nach.

Die Aktienquote im Deutsche Aktien SYSTEM blieb auch im Mai mit 98,28 Prozent nahe an der Vollinvestition. Im Monatsverlauf wurden die Aktien von Deutsche Börse, Hella, Schäffler, GEA und Kronos verkauft. Neu aufgenommen wurden dafür Süss Microtec (als aktuelle Position 7 in unserem Momentum-ranking), ATOSS (8), Morphosys (10), Siemens Energy (14) und SAP (17).

Nur rund ein Viertel der Titel im Portfolio beendete den Monat positiv. Am deutlichsten zulegen konnten dabei Jenoptik (+7,9 Prozent), Infineon (+5,6) und SAF Holland (+4,5). Auf der Verliererseite verzeichneten Bilfinger (-16,6), TeamViewer (-13,2) und Jungheinrich (-11,9) die deutlichsten Verluste.

Per Saldo gab der Deutsche Aktien SYSTEM im Mai um 4,23 Prozent nach. Damit lag der Fonds nahezu identisch mit dem ALL DAX (Equal Weighted), der sämtliche 160 Titel aus DAX, MDAX und SDAX gleich gewichtet enthält. Der Index gab um 4,44 Prozent nach.

Seit rund eineinhalb Jahren tun sich Momentumstrategien, wie wir sie im Deutsche Aktien SYSTEM einsetzen, schwer. Momentum hat historisch sowohl in fallenden Märkten (wie 2022) als auch in den anschließenden Erholungsphasen häufig schwächere Phasen durchlebt. Dass auch der Fonds aktuell keine Outperformance generiert, ist also nicht ungewöhnlich. Aufgrund der bereits länger anhaltenden Momentumdelle werden die Chancen eines Momentumcomebacks statistisch betrachtet sukzessive größer. Denn langfristig zählen Momentumstrategien zu den erfolgreichsten bei Aktien. Die langfristig sehr überzeugende Kombination eines absoluten Momentumansatzes beim Markttiming mit einem relativen Momentumansatz beim Stockpicking setzt der Deutsche Aktien SYSTEM seit März 2022 um.



Roman Kurevic

Roman Kurevic ist geschäftsführender Gesellschafter der torendo Capital Solutions GmbH.

Er ist der Systementwickler der Strategien „MapTrend“ (Trendfolgeaktien) 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	+0,9	-1,0	-4,3								-3,3
Platz	8	5	3	8	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.

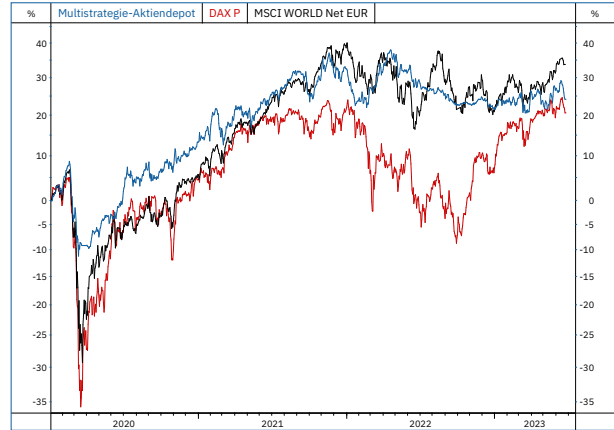


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 23.06.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,97	Advanced Micro Devices Inc.	US0079031078	61	16.05.2023	5.688,87	6.165,71	8,38
5,14	Applied Materials Inc.	US0382221051	51	02.02.2023	5.767,54	6.376,08	10,55
4,13	ASML Holding N.V.	USN070592100	8	02.02.2023	5.071,44	5.129,77	1,15
4,37	BMW St.	DE0005190003	50	09.05.2023	5.453,00	5.430,00	-0,42
6,09	Broadcom Inc.	US11135F1012	10	02.02.2023	5.513,11	7.553,91	37,02
4,58	Cisco Systems Inc.	US17275R1023	123	30.05.2023	5.743,88	5.687,91	-0,97
4,73	freenet AG	DE000A0Z2ZZ5	257	05.01.2023	5.594,89	5.875,02	5,01
4,25	GEA Group	DE0006602006	140	09.01.2023	5.745,60	5.273,80	-8,21
3,84	HELLA GmbH & Co. KGaA	DE000A13SX22	69	05.01.2023	5.526,90	4.761,00	-13,86
5,27	HUGO BOSS AG	DE000A1PHFF7	95	06.01.2023	5.624,00	6.537,90	16,25
4,64	Intel Corp.	US4581401001	190	30.03.2023	5.600,80	5.760,88	2,86
4,21	JPMorgan Chase & Co.	US46625H1005	41	09.01.2023	5.265,52	5.230,59	-0,66
4,96	Lam Research Corp.	US5128071082	11	02.02.2023	5.416,41	6.152,62	13,59
4,79	Münchener Rück	DE0008430026	18	24.11.2022	5.326,20	5.943,60	11,59
4,12	Rheinmetall	DE0007030009	20	27.03.2023	5.438,00	5.120,00	-5,85
3,89	RTL Group S.A.	LU0061462528	132	04.01.2023	5.602,08	4.833,84	-13,71
2,96	Siemens Energy AG	DE000ENER6Y0	251	02.05.2023	5.644,99	3.672,13	-34,95
6,95	SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	86	02.12.2022	5.521,20	8.625,80	56,23

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 23.06.2023

Kurswert	104.130,56 €	84 %
Liquidität	19.997,75 €	16 %
Gesamtwert	124.128,31 €	+24,13 %

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	1.927 % (9,46 % p.a.)	
Transaktionen	765 (32,6 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 06/2023	290.475 EUR	2.217.343 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,64 %	14,10 %
Rendite 2022	-13,07 %	-8,34 %
Rendite 2023 YTD	10,34 %	1,69 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,90 %
Mittlerer Rückgang	-19,56 %	-4,05 %
Volatilität p.a.	14,48 %	10,76 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,67
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	3,49
Rendite / Volatilität p.a.	0,32	1,31

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.

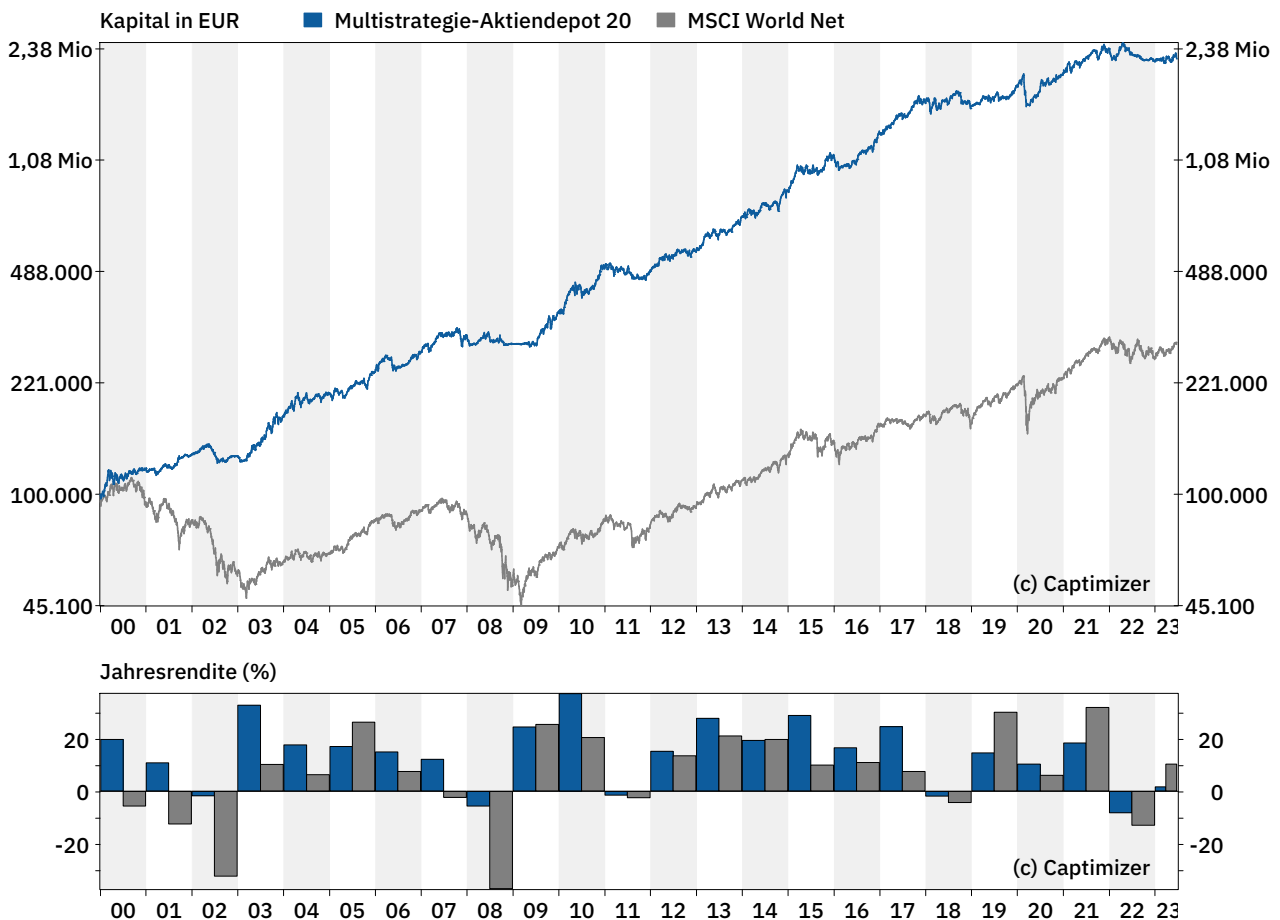


Abb. 1: Bactestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 23.06.2023, Quelle: Captimizer

Aktiendepot mit starkem Fokus

Trendstarkes Aktiendepot 6

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

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

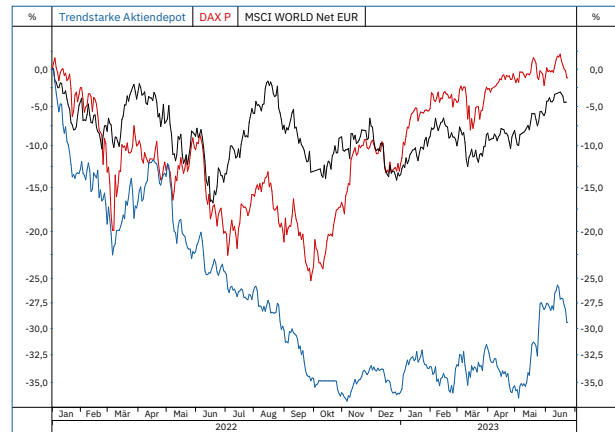


Abb 2: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 23.06.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
17,72	Applied Materials Inc.	US0382221051	30	02.02.2023	3.392,67	3.750,63	10,55
15,14	ASML Holding N.V.	USN070592100	5	02.02.2023	3.169,65	3.206,11	1,15
14,88	BMW St.	DE0005190003	29	09.05.2023	3.162,74	3.149,40	-0,42
17,84	Broadcom Inc.	US11135F1012	5	02.02.2023	2.756,56	3.776,96	37,02
17,16	Münchener Rück	DE0008430026	11	24.11.2022	3.254,90	3.632,20	11,59
2,76	Siemens Energy AG	DE000ENER6Y0	40	02.05.2023	899,60	585,20	-34,95

Tabelle 3: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 23.06.2023

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Kurswert	18.100,50 €	86 %
Liquidität	3069,06 €	14 %
Gesamtwert	21.169,56 €	-29,43%

Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	10.609 % (17,46 % p.a.)	
Transaktionen	333 (14,2 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 06/2023	87.142 EUR	3.269.785 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,64 %	22,11 %
Rendite 2022	-13,07 %	-36,54 %
Rendite 2023 YTD	10,34 %	7,78 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-43,74 %
Mittlerer Rückgang	-19,56 %	-7,52 %
Volatilität p.a.	14,48 %	18,33 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,60 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,51
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	2,94
Rendite / Volatilität p.a.	0,32	1,21

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.

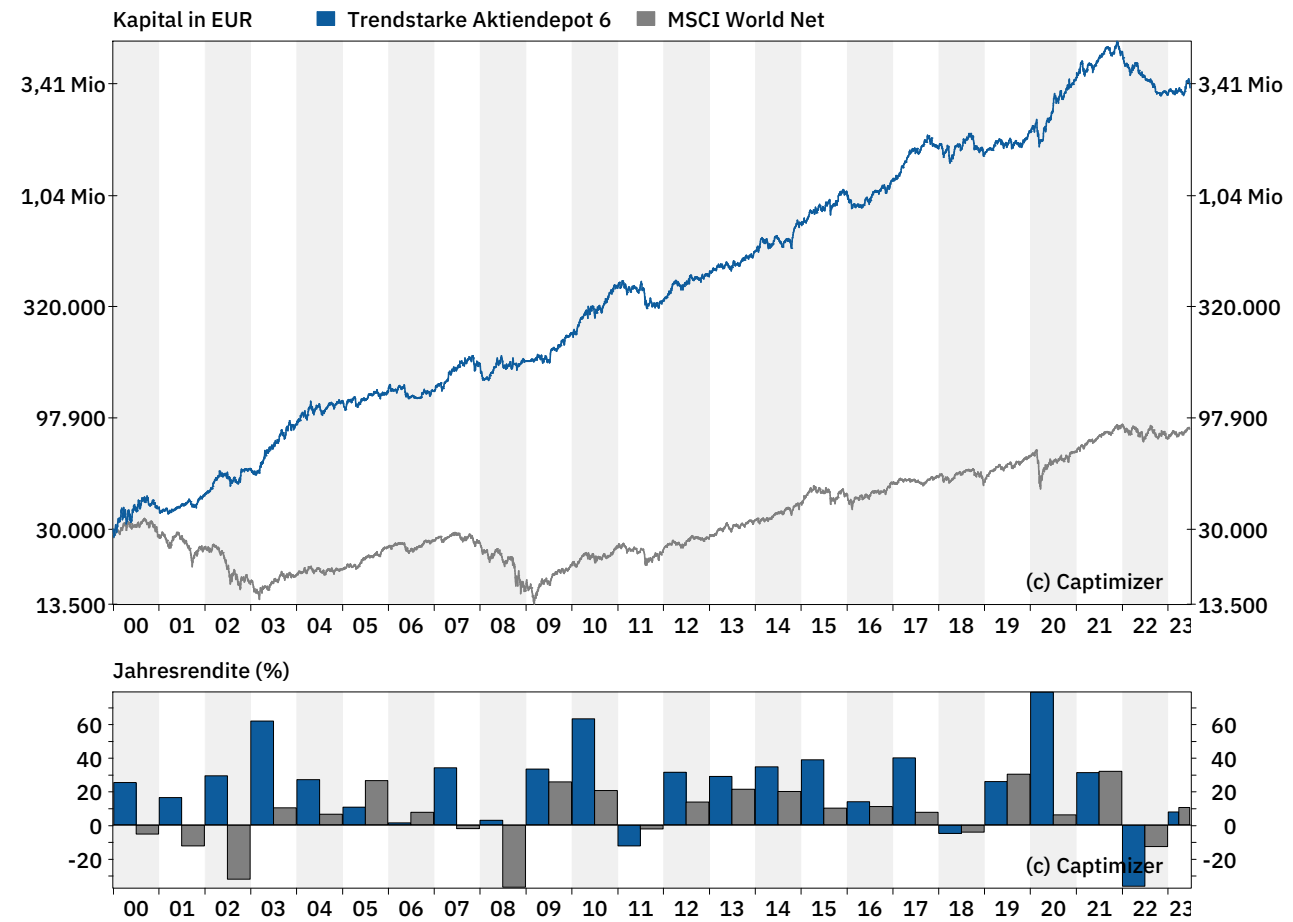


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 23.06.2023, Quelle: Captimizer

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@gfa-vermoegensverwaltung.de
gfa-vermoegensverwaltung.de



Das krisenfeste Fondsdepot:

Das Fondsdepot im Mai

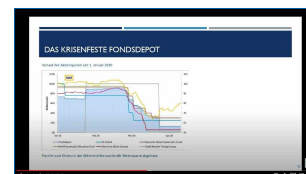
Der Dow Jones Industrial Average notierte am 1. Juni ca. 10 Prozent unter seinem Allzeithoch vom 4. Januar 2022. Damit dauert der Bärenmarkt nun schon 16 Monate. Ein Minus von 20 Prozent, das Bärenmärkte statistisch definiert, wurde allerdings nur für ein paar Tage Ende September 2022 aktenkundig. Stärker verloren hatten vorübergehend der amerikanische S&P 500 und der technologielastige Nasdaq-100 mit maximalen Drawdowns von 28 bzw. 35 Prozent. Da Bärenmärkte im Schnitt etwa 20 Monate laufen, wären weitere Tiefs oder nervenzehrende Seitwärtsbewegungen während der bevorstehenden Sommermonate normal. Viele Indikatoren sprechen jedoch dafür, dass wir im Herbst das Tal der Tränen hinter uns lassen werden. Dann sollte sich eine Megachance an den Aktienmärkten ergeben.

Auch im Börsenmonat Mai war die Situation an den Märkten sehr heterogen. So verlor der Dow Jones 3,5 Prozent, während die Techwerte des Nasdaq-100 um satte 7,6 Prozent zulegten und der DAX um 1,6 Prozent zurückging.

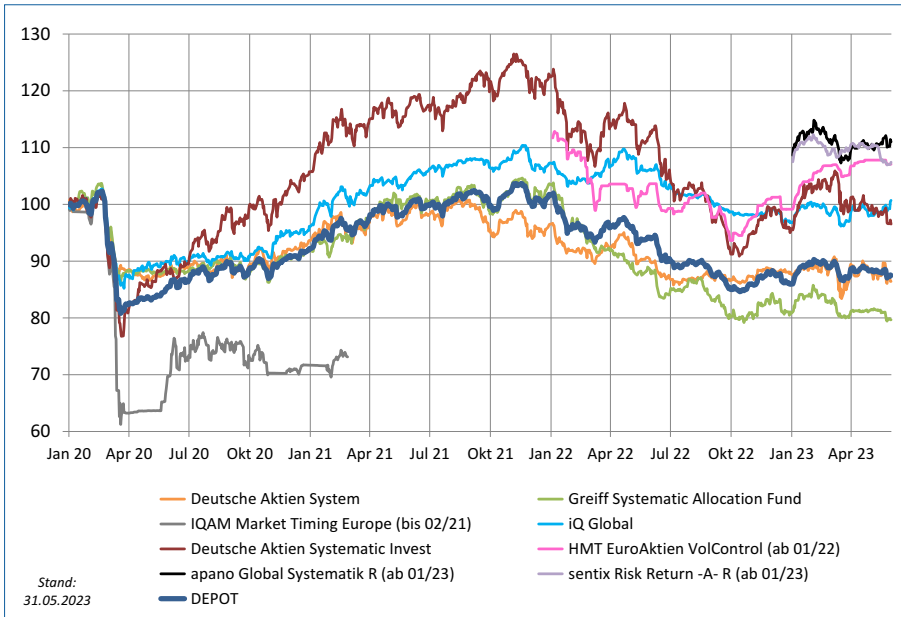
Unser Depot gab im Mai 0,85 Prozent ab, wobei sich auch im Vergleich unserer Fonds ein widersprüchliches Bild ergibt. So konnten unser schwankungsarmer iQ Global um 2,74 und unser ebenfalls weltweit anlegender Apano Global Systematic R um 0,84 Prozent zulegen. Am schwersten taten sich unsere beiden Deutschlandfonds Deutsche Aktien Systematic Invest (-2,53 Prozent) und der Deutsche Aktien System (-2,4). Ihr aktives Stock Picking wird bisher nicht belohnt – auch wenn diese Strategie auf lange Sicht den Markt outperforms. Auf den bisherigen Jahresverlauf bezogen liegen zwei Fonds im Minus, während zwei hervorstechen – vor allem der Europafonds HMT Euro Aktien VolControl mit einem Plus von 8 Prozent, womit er unangefochten an der Spitze liegt. Denn selbst der Zweitplatzierte, iQ Global, kommt dieses Jahr mit einem Plus von rund 4 Prozent nur auf die Hälfte.

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 31.05.2023

Das krisenfesteste Fondsdepot						
Fondsdaten			Performance			
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	2020	2021	2022	2023
Deutsche Aktien System A www.torendo-capital.de	LU1687254851	Deutschland	-6,36%	3,07%	-8,52%	-1,50%
Greiff Systematic Allocation R www.greiff-systematic.de	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,00%	-1,32%
IQAM Market Timing Europe *)	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	-
iQ Global www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-9,71%	3,94%
Deutsche Aktien Systematic Invest A www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-21,79%	0,79%
HMT Euro Aktien VolControl R **) www.hmt-ag.de	DE000A2PS196	Europa	-	-	-9,91%	8,01%
Sentix Risk Return -A- R ***) www.sentix-fonds.de	DE000A2AMPE9	Weltweit	-	-	-	1,41%
Apano Global Systematik R ***) www.apano.de	DE000A14UWW2	Weltweit	-	-	-	1,67%
Daten bis 31.05.2023			Wertentwicklung Depot:			
			-7,78%	10,23%	-13,85%	1,86%

*) 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 31.05.2023 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 31.05.2023

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.

Warum für Selbstständige die Altersvorsorge besonders wichtig ist – und wie sie dabei clever vorgehen



Prof. Dr. Rolf Tilmes

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

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

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

Die Rentenlücke ist bei Unternehmern und Freiberuflern hierzulande laut OECD überdurchschnittlich hoch. Deshalb ist es für Selbstständige besonders wichtig, sich frühzeitig und auf clevere Art und Weise um die eigene Vorsorge zu kümmern. Wertvolle Unterstützung kann dabei ein professionell erstellter Finanzplan leisten.

Selbstständig und Altersvorsorge: Das scheint nicht zusammenpassen. Schließlich sind Selbstständige, egal ob Freiberufler oder Unternehmer, nicht in der gesetzlichen Rentenversicherung pflichtversichert. Das heißt, sie müssen sich selbst um ihre Altersvorsorge kümmern – und das versäumt diese Berufsgruppe oft. So gaben 2021 bei einer YouGov-Umfrage im Auftrag des Versicherers Ergo rund 37 Prozent der Selbstständigen an, keine private Altersvorsorge zu haben. Und die Pandemie hat die Situation nicht unbedingt verbessert. So gaben bei der gleichen Umfrage 61 Prozent an, durch die Pandemie wirtschaftliche Einbußen zu haben. Etwa 46 Prozent haben deshalb kein oder weniger Geld für die Vorsorge, 9 Prozent müssen sogar Rücklagen anzapfen.

Selbstständige mit deutlich geringerem Rentenniveau

Doch auch ohne Pandemie ist die Situation der Freiberufler und Unternehmer im Alter häufig schwierig. Laut einer OECD-Untersuchung kommt der durchschnittliche Selbstständige in Deutschland auf nur rund 50 Prozent des Bruttorentenniveaus eines vergleichbaren Vollzeitangestellten. Viele scheinen deshalb auch nach Erreichen des Rentenalters noch arbeiten zu müssen. Laut dem Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung vom August 2022 waren 22,5 Prozent derer, die zwischen 65 und 74 Jahren noch arbeiten, selbstständig. Auch deshalb ist immer wieder eine Rentenversicherungspflicht für Selbstständige im Gespräch. „Doch selbst wenn sie kommen sollte, kann ich nur davor warnen, sich allein darauf zu verlassen“, sagt Professor Dr. Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des Financial Planning Standards Board (FPSB) Deutschland. „Denn auch bei Selbstständigen wird das Geld deshalb im Alter noch lange nicht reichen.“

Mit anderen Worten: Wer eine eigene Firma hat oder als Freiberufler tätig ist, der sollte die eigene Absicherung – trotz Stress im Alltag – ganz oben auf seiner Agenda haben. „Und hier ist der erste wichtige Punkt, dass man sich

frühzeitig darum kümmert“, erklärt Tilmes, der neben seiner Vorstandstätigkeit auch Academic Director Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel ist. Das gilt zwar grundsätzlich für jeden, für Selbstständige, bei denen die künftigen Einnahmenströme unsicherer sind als bei einem Festangestellten, aber umso mehr.

Der nächste wichtige Schritt ist dann, sich genau zu überlegen, wie viel Geld man im Alter braucht, um seinen Lebensstandard aufrechtzuerhalten. „Auf dieser Basis lässt sich überhaupt erst bestimmen, wieviel Geld Selbstständige jeden Monat zurücklegen müssen“, erklärt der Finanz- und Anlageexperte. Dazu kommt speziell bei Firmeninhabern, dass bei der Allokation zwischen den Anlageklassen die Firmenbeteiligung berücksichtigt werden muss. „Das ist anders als bei anderen Anlegern, da das eigene Unternehmen in der Regel einen erheblichen Teil des Vermögens ausmacht“, betont Tilmes. „Selbstständige sollten zudem das zurückgelegte Geld von ihrer geschäftlichen Tätigkeit trennen, da das aufgebaute Vermögen sonst unter Umständen unternehmerischen oder Haftungsrisiken ausgesetzt sein kann oder in schwierigen Phasen darauf zugegriffen wird.“

Erhebliche Risiken für Unternehmer

„Gerade für Unternehmer ist oftmals die eigene Firma die Altersvorsorge“, weiß der FPSB-Vorstand aus seiner Beratungspraxis. „Sie gehen manchmal von einem Verkauf ihres Unternehmens aus, um vom Erlös den Ruhestand zu finanzieren.“ Das kann funktionieren, ist aber mit Risiken verbunden. Wenn das wirtschaftliche Umfeld unerwartet schwierig wird oder die Geschäfte plötzlich nicht mehr laufen, kann es passieren, dass der Firmeninhaber keinen Käufer findet oder nur einen deutlich geringeren Preis erlöst als den, den er sich ursprünglich vorgestellt hat. Andererseits übergeben Unternehmer häufig ihre unternehmerische Beteiligung im Rahmen einer Schenkung und Unternehmensnachfolge an die Kinder. Dann muss jedoch die Altersvorsorge vom übergebenden Unternehmer geregelt sein. Hier gilt es auch die Möglichkeiten der betrieblichen Altersvorsorge zu nutzen.

Schließlich sollten Freiberufler und Unternehmer auch eine mögliche Berufsunfähigkeit absichern. „Deshalb ist gerade bei Selbstständigen ein ganzheitlicher und auf die lange Frist ausgerichteter Finanzplan, der den privaten und geschäftlichen Bereich erfasst, ein geeignetes Instrument, um für einen finanziell sorgenfreien Ruhestand vorzusorgen“, fasst Tilmes zusammen. Hilfreich können hier die vom FPSB Deutschland zertifizierten CFP®-Professionals sein. Sie sind in der Lage, eine langfristige Planung zu erarbeiten, die mithilfe von Szenarioanalysen die verschiedenen potenziellen Risiken berücksichtigt. „Damit können es auch Selbstständige vermeiden, dass sie deutlich länger arbeiten oder auf ihren gewohnten Lebensstandard verzichten müssen“, so das Fazit des FPSB-Vorstandes.



Das Financial Planning Standards Board Ltd. (FPSB) ist ein globales Netzwerk mit derzeit 27 Mitgliedsländern und über 213.000 CFP®-Zertifikatsträgern. Dessen Ziel ist es, den weltweiten Berufsstandard für Financial Planning zu verbreiten und das öffentliche Vertrauen in Financial Planner zu fördern.

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

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

www.fpsb.de



Börsentage, Finanzmessen und Kongresse

Datum	Messe/Ort	Informationen
16.09.2023	Börsentag Düsseldorf	www.anlegertag.de
30.09.2023	Börsentag Zürich	www.boersentag.ch
06.-07.10.2023	World of Trading	www.wot-messe.de

Anzeige

Trading Paket für Einsteiger

Alles, um einfach und erfolgreich in die Welt des Tradings einzusteigen: Grundlagen, leicht umsetzbare Trading-Strategien und die besten Trading-Tipps der Börsen-Profis.

Alles, was Sie benötigen, um erfolgreich zu traden!

AKTUELLE AKTION 0,- €

Im Paket enthalten sind:

- E-Books
- Seminargutscheine
- Zugänge zu ausgewählten Trading-Services und einem Fachmagazin



kurs
PLUS

Sichern Sie sich jetzt das Paket für Ihren erfolgreichen Start in der Welt des Tradings.
www.kursplus.de/produkt/einsteiger-tradingpaket

WH **selfinvest**



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



06.07.2023	Hannover	Trades und Märkte finden mit der Expander Strategie
07.07.2023	Hamburg	Toni Gianakidis: Tom DeMARKs Sequential®-Indikator – Funktionsweise und seine praktische Anwendung
10.07.2023	Freiburg	Robert Rethfeld und seine Sicht auf die Märkte!
11.07.2023	VTAD Webinar	Rendite und Risiko - wie Trading wirklich funktioniert
12.07.2023	München	Drei Strategien die funktionieren - vom Anfänger bis zum Profi
13.07.2023	Stuttgart	Mit Backtest die besten Strategien finden
17.07.2023	Berlin	Trades und Märkte finden mit der Expander Strategie
19.07.2023	Nürnberg	Drei Gründe, weshalb Charttechnik nicht für Gewinne sorgt
19.07.2023	Düsseldorf	Gruppendiskussion mit Liveschaltung: Mentale Aspekte des intraday-Tradings
19.07.2023	Düsseldorf	Liveschaltung via Zoom ins Traderparadies Amrum
01.08.2023	Hamburg	Salah-Eddine Bouhmidi - Bouhmidi Bänder
07.08.2023	Frankfurt	Sommerpause
09.08.2023	München	Sommermeeting
16.08.2023	Nürnberg	Gemütliches Sommertreffen
05.09.2023	Hamburg	Kondratieff, Ukraine-Krieg, Inflation & Co. - Zyklentheorie im Überblick
05.09.2023	Frankfurt	Backtesting von Trading Strategien
05.09.2023	Berlin	Ichimoku Kinko Hyo, warum schwer wenn es auch einfach geht?
09.09.2023	Überregionale Termine	CFTe II Vorbereitungslehrgang - Frankfurt
11.09.2023	Freiburg	The trend is your friend! Börsenweisheit oder nur was für "Sissi-Trader"

Redaktion**Portfolio Journal**

Ausgabe: 06-2023

Redaktionsschluss: 30.06.2023

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

Internet: www.portfoliojournal.deE-Mail: redaktion@portfoliojournal.de**Redaktion:**

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

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Sascha Fiene (sf)

Lektorat:

Matthias Wagner

Bildernachweise:

Titelbild von pixabay

Herausgeber**logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: www.logical-line.deE-Mail: info@logical-line.de

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

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.