

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Ausblick 2. Halbjahr 2023

Die Stimmung an den Märkten: Weiter dunkle Wolken

Zyklusstrukturanalyse: Rückblick auf das erste Halbjahr und
Vorausschau auf das restliche Jahr

Die Inflation wird sich nicht auf leisen Sohlen verabschieden

Disruption kann kaum noch überraschen

Korrektur des US-Marktes steht bevor

5-Jahres-Prognose: Indien vor China

Emerging Markets - Strategieplan für die zweite Jahreshälfte

Anlagestrategie

Die Vorteile regelbasierter systematischer Ansätze – und wie
man sie erfolgreich umsetzt

Finanzplanung

Welche Fallstricke bei Fremdwährungskonten lauern

Rückblick und Ausblick

Schon wieder ist ein halbes Jahr vorbei – Zeit für eine Zwischenbilanz und einen Ausblick auf das zweite Halbjahr. Das erste verlief an den Aktienmärkten erstaunlich gut und wahrscheinlich besser, als viele es nach dem eher schlechten Börsenjahr 2022 erwartet hatten. Denn viele Anleger neigen dazu, die Kursentwicklung der jüngeren Vergangenheit in die Zukunft zu projizieren, und sind dann überrascht, wenn es anders kommt.

Dabei unterteilen wir die (Börsen-)Welt gern in zeitliche Raster. Wir denken in Handelstagen, Quartalen, Halbjahren und Jahren. Das hat natürlich auch seinen Grund. Ein Daytrader schließt am Ende des Tages seine Positionen und zieht Bilanz. Institutionelle Anleger müssen quartalsweise, halbjährlich und jährlich Bericht erstatten und werden für ihr Handeln bewertet. Das beeinflusst ihr Verhalten und damit auch die Kursentwicklung.

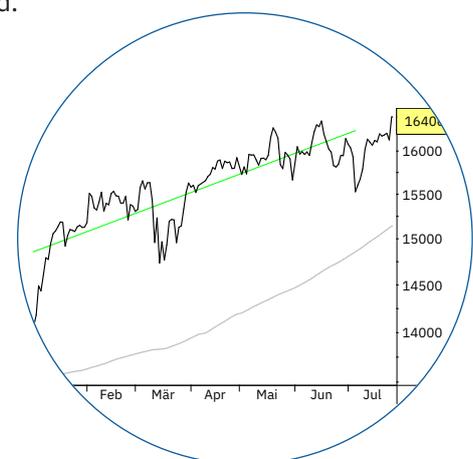
Privatanleger ziehen meist am Jahresende Bilanz und denken über Geldanlagen nach. Wie sind meine Aktien und Fonds gelaufen? Habe ich die richtige Anlagestrategie gewählt? Das sind Fragen, die sich Anleger besonders zum Jahreswechsel stellen. Die Antworten darauf prägen dann ihre Entscheidungen im Folgejahr.

Ein Halbjahr ist da für viele nur ein Zwischenschritt, auch wenn beispielsweise Fondsmanager genau wie Aktiengesellschaften einen Halbjahresbericht erstellen müssen. Aber wer liest den schon?

Dennoch habe ich den Kursverlauf des DAX mal in ein Halbjahresraster unterteilt und jeweils eine Regressionstrendlinie eingezeichnet. Diese wird nach der Methode des kleinsten Quadrats ermittelt und so berechnet, dass die Abstände der Kurse zur Geraden, hier im jeweiligen Halbjahr, am niedrigsten sind.



Oliver Paesler
(Chefredakteur)

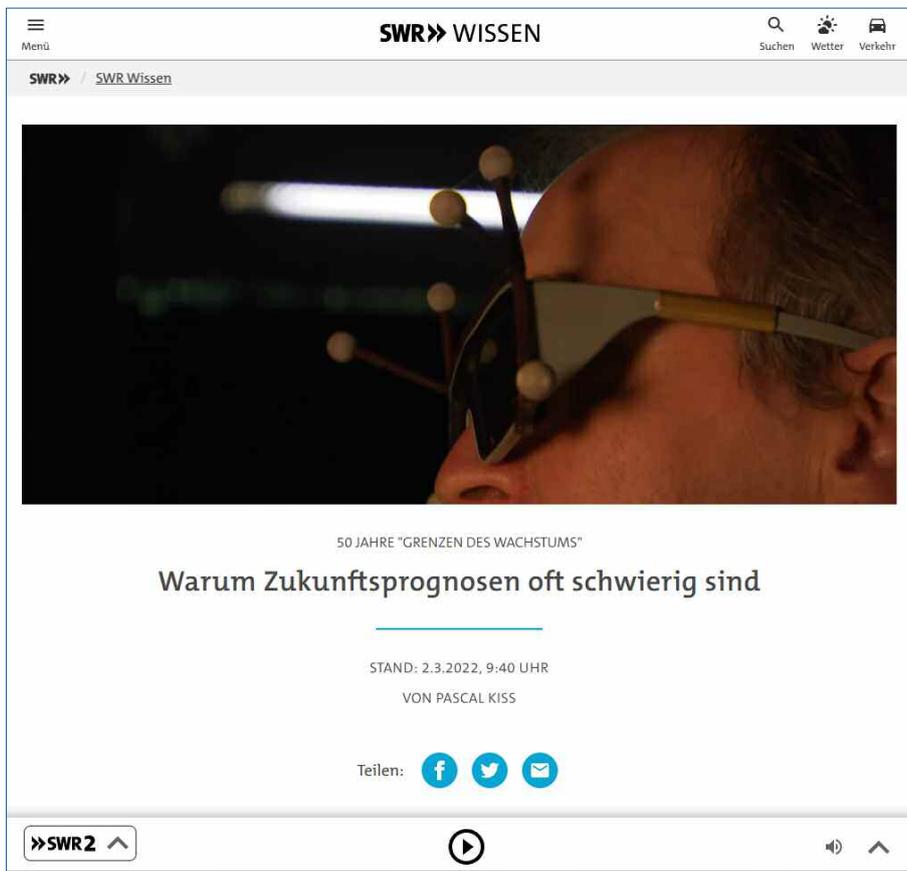


■ DAX
■ 200-Tage-Durchschnitt

Im Chart sehen wir, dass das erste Halbjahr ordentlich verlaufen ist. Insbesondere im Januar hat der DAX einen Satz nach oben gemacht. Wer den verpasste, ließ schon fast die Hälfte des Halbjahresgewinns liegen.

Eine Rallye am Jahresanfang ist nicht ungewöhnlich, wenn das Vorjahr schlecht verlaufen ist. Institutionelle Anleger bekommen zum Jahresbeginn ein neues Risikobudget und sind zu diesem Zeitpunkt meist risikofreudiger. 2022 war insgesamt kein gutes Börsenjahr. Aber wenn wir es in Halbjahre unterteilen, war das erste von starken Verlusten und das zweite sogar von Gewinnen geprägt. Aber in unserer Erinnerung bleibt nur das schlechte Jahresergebnis. Auch 2020 ging es im ersten Halbjahr steil nach unten, während das zweite von steigenden Kursen geprägt war. 2020 war mit dem Coronacrash und der ebenso schnellen Erholung sicher eine Ausnahme. Hier ließ sich schnell viel Geld verlieren, aber auch gewinnen.

In dieser Ausgabe des Portfolio Journals haben uns wieder eine Reihe von Finanzexperten ihre Einschätzung zu den Trends im zweiten Halbjahr 2023 und darüber hinaus zur Verfügung gestellt. Nutzen Sie diese Prognosen als Orientierung und Anregung. Seien Sie sich aber bewusst, dass Prognosen schwierig sind, insbesondere wenn sie die Zukunft betreffen – um einen ironischen Ausdruck zu zitieren, der gleich mehreren Personen zugeschrieben wird.



SWR» WISSEN

Suchen Wetter Verkehr

SWR» / SWR.Wissen

50 JAHRE "GRENZEN DES WACHSTUMS"

Warum Zukunftsprognosen oft schwierig sind

STAND: 2.3.2022, 9:40 UHR
VON PASCAL KISS

Teilen:   

»SWR2   



Analyse

Kriegers Kolumne

Rekordanstieg bei Festgeldeinlagen 6

Nils Reiche

Trendcheck: DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen 7

Titelthema

Ausblick 2. Halbjahr 2023 9

Manfred Hübner

Die Stimmung an den Märkten: Weiter dunkle Wolken 9

Dr. Alexander Schwarz

Zyklusstrukturanalyse: Rückblick auf das erste Halbjahr und Vorausschau auf das restliche Jahr 13

Tilman Gallert

Die Inflation wird sich nicht auf leisen Sohlen verabschieden 16

John Linehan

Disruption kann kaum noch überraschen 20

Cameron McCrimmon

Korrektur des US-Marktes steht bevor 23

Didier Rabattu

Lösungsanbieter als Gewinner bei der Nachhaltigkeitswende: Tetra Tech und Stellantis 25

Marcus Weyerer

5-Jahres-Prognose: Indien vor China 28

Aisa Ogoshi

Aktien der Asien-Pazifik-Region mit Wachstumspotenzial dank Nachholbedarf und Lifestyle-Aufwertung 31

Yasmine Ravai und Alan Wilson

Emerging Markets - Strategieplan für die zweite Jahreshälfte 2023 34

Fondsliga 2023

Tabelle 40

Monatsberichte 41

Musterdepot

Aktien Multistrategie-Aktiendepot 20 51

Trendstarkes Aktiendepot 6 53

Fonds Das krisenfesten Fondsdepot 56

Anlagestrategie**Mamdouh Medhat**

Die Vorteile regelbasierter systematischer Ansätze – und wie man sie erfolgreich umsetzt 58

Finanzplanung**Prof. Dr. Rolf Tilmes**

Welche Fallstricke bei Fremdwährungskonten lauern 61

Termine

Börsentage, Finanzmessen und Kongresse 64

Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen 65

Kriegers Kolumne:

Rekordanstieg bei Festgeld- einlagen

Auf das Ende der Null- bzw. Negativzinsphase reagieren die Deutschen fast schon euphorisch. Wie die Beratungs- und Wirtschaftsprüfungsfirma PricewaterhouseCoopers (PwC) auf Basis von Bundesbankdaten ermittelt hat, erhöhten sich die Festgeldeinlagen bei deutschen Geldinstituten zwischen Juli 2022 und Ende März um 180 Milliarden Euro. Solch einen Anstieg einer derart kurzen Zeitspanne gab es noch nie!

Realzinsen bleiben negativ

Dass aber selbst die aktuell besten Tages- und Festgeldangebote von 3 bis 4 Prozent p. a. unter Berücksichtigung der sechsprozentigen Inflation zu einer realen Geldentwertung führen, ist den Anlegern anscheinend nicht bewusst. Zwar scheint die Inflation in diesen Sommermonaten etwas rückläufig zu sein, doch die Kerninflationsrate, bei der Nahrungsmittel und Energiekosten nicht eingerechnet werden, beißt sich bei rund 5 Prozent fest. Und schon im Herbst wird die Inflation wieder anziehen. Die sehr teure Energiewende, der weltweit zunehmende Rohstoffhunger, steigende Löhne und die damit einhergehende Lohn-Preis-Spirale sowie die Deglobalisierung und die hohe Verschuldung der Staatshaushalte in der westlichen Welt werden auf viele Jahre hinaus die Teuerungsrate auf einem hohen Niveau festzurren. Speziell hierzulande kommt dann noch eine Wirtschaftspolitik hinzu, die den Standort Deutschland nicht gerade stärkt.

Anleger sparen sich arm

Sicherlich ist es sinnvoll, bei kurzfristigen Geldanlagen auf die attraktivsten Fest- und Tagesgeldkonditionen zu setzen – das empfehlen wir auch unseren Kunden. Mit strategischem Vermögensaufbau und Altersvorsorge haben Sparkonten aber nichts zu tun. Ganz im Gegenteil: Bleibt die Schere zwischen Inflation und Zinsniveau weiterhin gleich hoch, dann halbiert sich die Kaufkraft des Kapitals auf Sparkonten innerhalb von 15 Jahren.

Aktien sind alternativlos

Natürlich schwanken Aktienmärkte. Doch mit guten Aktienstrategien und ausgeklügelten Fondsdepots, wie sie hier im Portfolio Journal vorgestellt werden, kann man mittel- bis langfristig eine gute Wertentwicklung aufbauen. Weltweit gibt es immer Unternehmen, die sich künftigen Herausforderungen stellen (können), und in diese sollte man investieren. Auch in reinen Fondsdepots sollten die besten Fonds sinnvoll kombiniert und gewichtet werden.



Werner Krieger

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

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

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder
E-Mail [werner.krieger@
gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de).

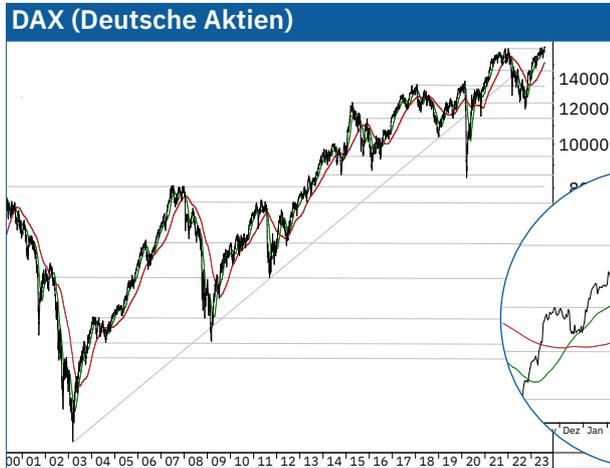


Die GFA Vermögensverwaltung GmbH ist seit über 20 Jahren als unabhängiger und inhabergeführter Vermögensverwalter tätig. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter vertreten wir ausschließlich die Interessen unserer Kunden. Durch unsere Fachkompetenz und Unabhängigkeit werden passende Anlagekonzepte ausgewählt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



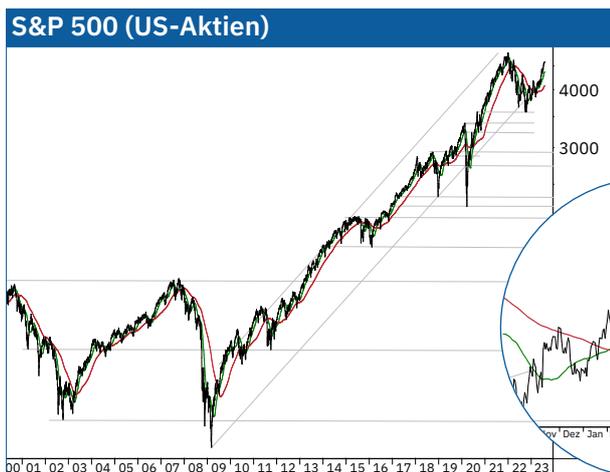
Trendcheck:

DAX, S&P 500, NASDAQ 100



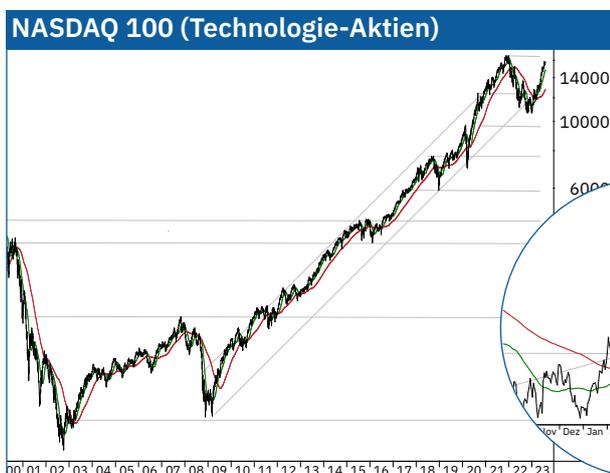
Wenig Veränderung

Keine relevanten Veränderungen ergeben sich aktuell beim DAX, er bleibt in seinem Seitwärtstrend, der bereits seit Monaten anhält. Die zwischenzeitlichen Ausbruchversuche entpuppten sich als Bullenfallen, der deutsche Leitindex rutschte jeweils in den alten Seitwärtstrendkanal zurück. Zu beachten ist, dass aktuell die Volatilität gering ist. Das kann bedeuten, dass es zumindest kurzfristig seitwärts weitergeht. (nr)



Weiter aufwärts

Der S&P 500 ist weiterhin in seinem Aufwärtstrend unterwegs. Seit dem Zwischentief bei 4.115 Punkten ist der Trend auch recht stabil. Ein kurzfristiger kurzer Ausreißer, in dem der US-Index unter die Aufwärtstrendlinie fiel, entpuppte sich schnell als Bärenfalle. Allmählich lässt die Trenddynamik nach, das Allzeithoch aber ist in greifbarer Nähe. Dieses liegt bei 4.818 Punkten. (nr)



Trend noch intakt

Der Nasdaq-100 schwächelt und bricht aus seinem Aufwärtstrend nach unten aus. Dies könnte allerdings auch an der Umgewichtung im Index liegen. Aufgrund der überproportionalen Gewichtung einzelner Werte wie Apple und Microsoft, wurde hier ein Rebalancing durchgeführt. Grundsätzlich ist aber noch von einem intakten Aufwärtstrend auszugehen. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

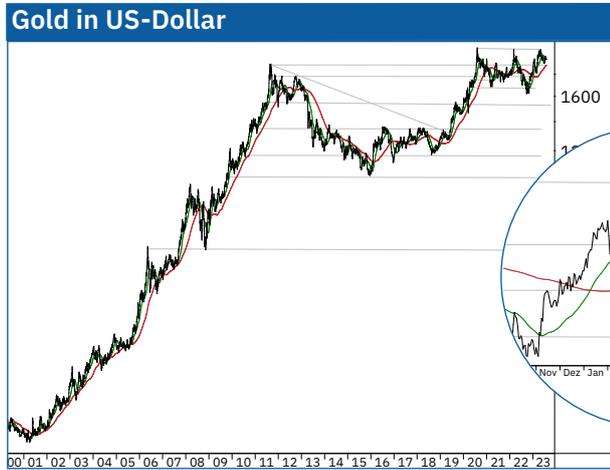
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 27.07.2023

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

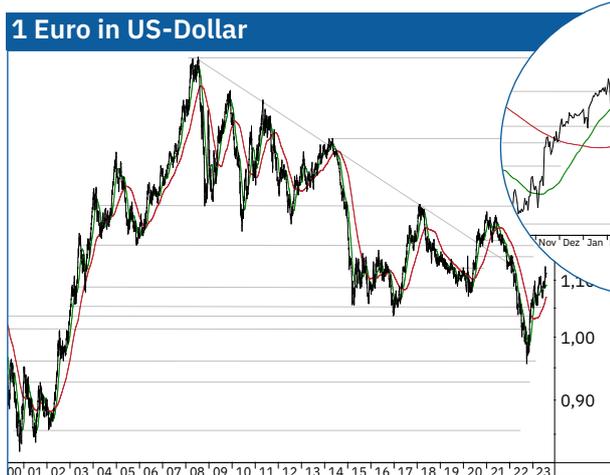
Gold, US-Dollar, Anleihen



Es wird spannend



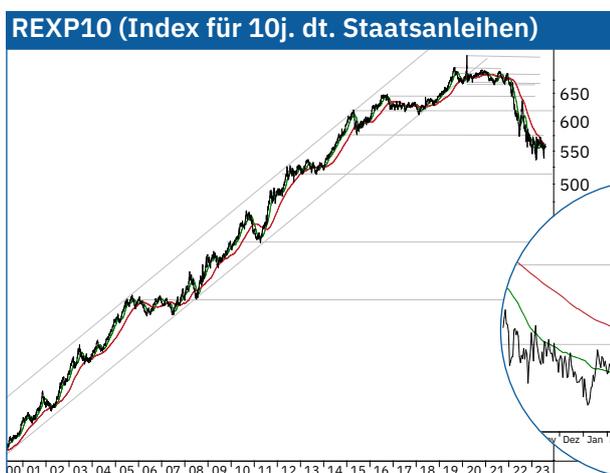
Der Goldpreis ist weiterhin in Erholungsbe-
 wegung. Zwar gab es kürzlich einen Dämpfer, der
 aber einer natürlichen Trendwelle ent-
 spricht. Langsam geht es wieder auf-
 wärts. Hier ist festzuhalten, dass der Be-
 reich um 1.978 US-Dollar einen
 Widerstand darstellt, der schon mehr-
 fach getestet wurde, jeweils ohne Erfolg.
 Um also wieder an die 2.000 Dollar zu kom-
 men, muss diese Widerstand nachhaltig ge-
 knackt werden. (nr)



Auf Korrektur



Nach dem explosionsartigen An-
 stieg in der vergangenen Woche kletterte
 der Euro bis auf ein Zwischenhoch bei
 1,1255 US-Dollar, das war der höchste
 Wert seit ca. 17 Monaten! Ähnlich dyna-
 misch, wie der der jüngste Anstieg, verlief
 nun auch die Korrektur, in der sich die Gemein-
 schaftswährung bei 1,1059 Dollar wiederfindet. Nun
 bleibt abzuwarten, ob die Korrektur weiter anhält
 oder ob sich der Euro wieder fängt. (nr)



Wo geht es hin?



Der REXP10 schien sich nach seinem jungs-
 ten Absturz gefangen zu haben, er bewegt sich ak-
 tuell dicht an der 50-Tage-Linie. Es könnte nun
 vorläufig seitwärts weitergehen, ein Aus-
 bruch nach oben ist aktuell unwahr-
 scheinlich. Aufgrund der aktuellen
 Chartsituation ist aber auch eine weitere
 Abwärtsbewegung möglich. Es werden
 nach wie vor tiefere Hochs ausgebildet.
 Es gilt also weiter Vorsicht. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 27.07.2023

Quelle: Captimizer

Die Stimmung an den Märkten

Weiter dunkle Wolken

Die dunklen Wolken über den Aktienmärkten wollen sich nicht verziehen. Im Gegenteil: das konjunkturelle Momentum lässt weiter nach. Doch es gibt auch Chancen, die sich aus der schlechten Stimmung der Anleger ergeben. Das jüngste kleine Sommer-Gewitter hat nämlich die Ängste vor Aktien erneut angefacht.

Strategische Einschätzung (Juli 2023)

In die Strategie fließen mittelfristige Indikatoren ein, deren Veränderungen einen Prognosezeitraum von 6-9 Monaten abdecken. Wir betrachten hierbei die Ebenen Makro (Konjunktur), Risikoradar, Saisonalität sowie Marktbreite / technische Faktoren.

Makro: Auch im Juli zeichnet sich nach wie vor keine Besserung in der wirtschaftlichen Dynamik ab. Besonders stark fällt die Eintrübung von Lage- und Erwartungswerten in Euroland aus. Das ökonomische Schwergewicht Deutschland wird zur Bürde für den gesamten europäischen Wirtschaftsraum. International trübt sich das Umfeld vor allem in Asien ebenfalls weiter ein. Besonders prekäre Makro-Signale erhalten wir aus China, wo das Makro-Momentum weiter erlahmt und gleichzeitig sogar deflationäre Signale zu vernehmen sind.

Was aus Sicht der Kapitalmärkte von besonderer Bedeutung ist, ist der Umstand, dass von den Notenbanken bislang keinerlei entlastende Signale gesendet werden. Vielmehr betonen diese noch immer die Notwendigkeit weiterer Zinserhöhungen, was in Anbetracht der noch immer zu hohen Kern-Inflationsraten nachvollziehbar erscheint. Die Aktienmärkte belastet dies aber auf zweifache Art und Weise. Zum einen durch eine zunehmende Attraktivität von Zinsanlagen, zum anderen durch einen fortgesetzten Rückgang in den Geldmengen-Aggregaten.

Die Erwartungswerte für Aktien bleiben damit aus Makro-Sicht negativ. Für die Bondmärkte dagegen verstärken sich die positiven Signale. Besonders der Rückgang der Lagebeurteilungen der Anleger ist hier zu nennen, denn dieser sendet positive Signale für kürzere Anleihezinsen. Die Diskrepanz ist hier so groß, dass man schon unterstellen kann, dass die Notenbanken in ihrem Zinserhöhungszyklus zu weit gegangen sein könnten.

Sollte es zu einer Änderung der Ausrichtung der Notenbanken kommen, allen voran der US-Notenbank, könnte dies auch der Startschuss für die von uns bereits seit längerem erwartete Yen-Befestigung sein.

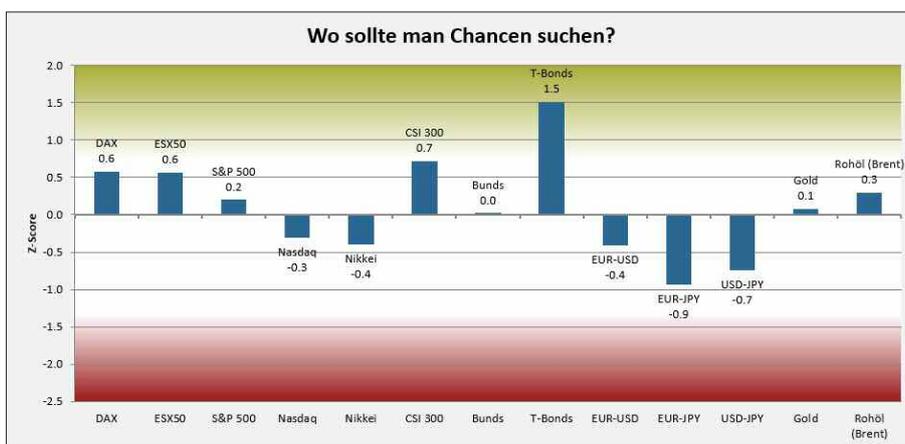


Manfred Hübner

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.

Im sentix Risikoradar (s. nachfolgende Grafik) messen wir dagegen noch immer moderate Chancen für Aktien in Deutschland und Euroland, was vor allem an der erneut negativen Aktienmarktstimmung liegt. US-Technologiewerte und japanische Aktien weisen dagegen moderate Risiken aus einer überkauften Markttechnik auf.

Sehr deutliche Chancen werden vor allem für US-Bonds angezeigt. Diese sind überverkauft und die Anlegerpositionierung ist sehr defensiv. Die Chancen für den Yen auf eine Befestigung gegen Euro und Yen sind weiter groß. Auch hier sind vor allem die Anlegerpositionierung sowie die Markttechnik als Faktoren zu nennen.



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

Unter saisonalen Aspekten endet Mitte Juli das positive Aktienfenster und die Zeit steigender Volatilität bricht an. Besonders der August hat schon oft mit Schwächeattacken des Aktienmarktes die Anleger auf dem falschen Fuß erwischt. Die Anleger am Anleihenmarkt blicken dagegen sehr erwartungsfroh auf die vor uns liegenden Sommerwochen.

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

Taktische Signale

Über das Sentiment und den Strategischen Bias erhalten wir kurzfristige Signale für die Märkte. Diese decken einen Prognosezeitraum von 6-12 Wochen ab und werden modell-orientiert bewertet.

Der deutliche Stimmungseinbruch bei den Aktien, wie er sich jüngst ergeben hat, wirkt sich in größerem Umfang in den taktischen Modellen aus, die nun verstärkt Kaufsignale senden. Sowohl vom Sentiment als auch vom TD-Index gibt es entsprechende positive Erwartungswerte. Aber auch bei Bonds und bei Edelmetallen bleiben die Modelle "long".

sentix 
expertise in behavioral finance

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

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

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





Grafik 2: Sentiment Aktien Deutschland, Quelle: sentix Asset Management GmbH



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



Ein solches Setup, mit positiven Modellsignalen über alle Anlageklassen hinweg, ist häufig dann zu beobachten, wenn sich die Zinslage positiv verändert. Unserem Multi-Asset-Portfolio würde ein solches Szenario sicher gute Performancechancen bieten.

Zusammenfassung

Die strategischen und taktischen Signale werden additiv berücksichtigt und ergeben die finale Positionierung, welche sich in den sentix-Fonds wiederfinden. Strategisch verstärken wir unsere vorsichtige Haltung bei Aktien.

Die taktischen Aktienmarkt-Signale bleiben jedoch nicht unbeachtet, so dass sich in Summe kurzfristig sogar höhere Aktienquoten als zuletzt ergeben. Sobald die Chancen aus dem bearishen Sentiment abgearbeitet sind, dürfte es aber erneut angeraten sein, die strategisch defensive Haltung einzunehmen.

Im Bondbereich liegen positive taktische und strategische Signale vor, so dass wir hier weiter "voll investiert" bleiben. Gleiches gilt für die Edelmetalle, denen wir bereits seit längerem eine wichtige Rolle im Portfolio zuordnen: als Ertragsquelle und als Risiko-Diversifikator.

Im Währungsbereich setzen wir weiter auf eine Yen-Befestigung. Die Signale dafür haben sich verstärkt.



Web-Konferenz - Ausblick und Fondsupdate Q3/2023

Das Jahr 2023 läuft für die Aktionäre weit besser als wir und viele dies erwartet haben. Trotz konjunktureller Schwächen und einer zunehmend restriktiven Geldpolitik befinden sich viele Märkte im Aufwärtstrend. Wird sich diese Tendenz fortsetzen? Oder werden die Sommermonate so volatil und turbulent, wie sie es schon oft gewesen sind? Auch betrachten wir die Anleihen- und Edelmetallmärkte.

Wir betrachten die Risiken, die Marktstimmung und die zyklischen Muster und legen dar, welche Erwartungen aus Sicht der sentix-Analyse für Aktien, Bonds, Edelmetalle und die Währungen für die nächsten Wochen bestehen und wie wir diese in unseren Fonds umsetzen.



Anzeige

sentix 
Investmentfonds

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

sentix Risk Return -M- Fonds-

A2AJHP / DE000A2AJHP8
A2AMN8 / DE000A2AMN84

Mehr Infos unter www.sentix-fonds.de

-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-

Zyklusstrukturanalyse

Rückblick auf das erste Halbjahr und Vorausschau auf das restliche Jahr



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'.

Das erste Halbjahr ist vorüber. Es ist Zeit zu überprüfen, ob die Märkte, vor allem der DAX, den Vorschlägen des Zyklusstrukturmodells gefolgt sind – und einen Ausblick aufs zweite Halbjahr zu wagen.

Zunächst eine Zusammenfassung der aus dem Zyklusstrukturmodell abgeleiteten Prognosen für das erste Halbjahr (siehe Portfolio Journal 12-2022, S. 46–48) und deren Überprüfung auf Richtigkeit.

„Zunächst ein überraschend positiver Start ins neue Jahr, beginnend mit einem markanten Tief, das im Idealfall in der letzten Woche des alten Jahres auftritt.“

Diese Prognose war korrekt. Es entstand ein Tief am 21. Dezember, von dem aus der DAX äußerst dynamisch ins neue Jahr startete. Die Kurssteigerung im Januar repräsentiert mit 8,6 Prozent mehr als die Hälfte der Gesamtperformance des ersten Halbjahres von rund 16 Prozent.

„Sekundärzyklen weisen darauf hin, dass es zwischen den Kalenderwochen acht (20. Bis 24. Februar) und zwölf (20. Bis 24. März) zu einem zwar kurzen, aber potenziell dynamischen Kursrücksetzer kommen kann. Im März wäre also mit einem wichtigen Tief zu rechnen.“

Auch hier lag das Modell weitgehend richtig, auch wenn der Startpunkt der Korrektur nicht ganz genau vorhergesagt wurde. Das Ende des Rücksetzers sowie seine dynamische Struktur wurden richtig erkannt. Am 20. März entstand ein markantes Tief, von dem aus ein Kursanstieg bis Mitte Juni erfolgte.

„Ein Kursanstieg in Richtung Sommer, gefolgt von einer scharfen Sommerkorrektur, die besonders die Monate Juli und August betrifft.“

Auch diese Erwartung wurde bisher bestätigt. Zwischen Anfang Januar und Ende Juni kam es zu einem Kursanstieg von rund 16 Prozent und die erwartete Sommerkorrektur hat möglicherweise gerade begonnen.

Vorschau auf den möglichen Verlauf des DAX im zweiten Halbjahr

Die zentralen Entwicklungen im DAX im ersten Halbjahr 2023 wurden von dem angewendeten Modell sehr gut erfasst und beschrieben. Bleibt die Frage, wie es in der zweiten Jahreshälfte weitergehen könnte.

Übergeordnet schlägt das Modell einen erneuten Kursanstieg in Richtung Jahresende vor. Zuvor sollte es jedoch zu einer recht heftigen Sommerkorrektur kommen. In der letzten monatlichen Analyse (siehe Portfolio Journal 06-2023, S. 17) schrieb ich:

„Der weitere strukturelle Verlauf könnte 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.“

Dabei bleibt es vorerst. Bisher folgte der DAX auch recht genau dieser Prognose. Es entstand ein Tief am 7. Juli, von dem aus die Kurse wieder anstiegen, und zwar genau bis zum 19. Juli. Dort ging es bisher nicht mehr weiter; das Hoch vom 16. Juni wurde, wie erwartet, nicht mehr erreicht. Am 26. Juli begann der DAX etwas Schwäche zu zeigen.



Abbildung 1: Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX von Ende Juni 2022 bis einschließlich 26. Juli 2023. Die gestrichelten Linien zeigen die strukturelle Übereinstimmung mit den ursprünglichen Prognosen sowie die grobe Skizzierung eines weiteren möglichen Verlaufs bis Jahresende. Quelle: Traderfox



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.



Ich gehe davon aus, dass dies der Beginn der erwarteten Sommerkorrektur sein könnte, deren Hauptteil in der ersten Augushälfte erfolgen müsste. In der Kalenderwoche 33 (14. bis 18. August) wird derzeit ein wichtiges Tief erwartet, idealerweise tritt es in der zweiten Wochenhälfte auf.

Ein weiterer Wendepunkt wird derzeit in der Kalenderwoche 38 (18. bis 22. September) angezeigt. Dabei könnte es sich um ein weiteres Tief handeln, das zusammen mit dem im August einen stabilen Doppelboden bilden kann, von dem aus ein nachhaltiger Kursanstieg in Richtung Jahresende erfolgt. Darüber hinaus wird ein potenziell wichtiger Wendepunkt in der Kalenderwoche 44 (30. Oktober bis 3. November) erwartet. Wahrscheinlich wird das ein Hoch, gefolgt von einem Tief Ende November.

Es bleibt abzuwarten, inwieweit der DAX dem Zyklusstrukturmodell in der zweiten Jahreshälfte ebenso gut folgen wird wie in der ersten. Falls Anpassungen des prognostizierten Kursverlaufs erforderlich werden, finden Sie diese in den monatlichen Analysen im Portfolio Journal.

Anzeige

Extra-Magazin

Jetzt in der aktuellen Ausgabe lesen:

- o Welt-ETFs: Das sind die besten Indexfonds
- o Deutschland ohne China: Ist eine Abkopplung möglich?
- o Impact Investing: Greenwashing oder Next-Level-Anlage?
- o Im Spezial: Alles über Anleihen

shop.extraetf.com**ETF EXTRA**
MAGAZIN

Die Inflation wird sich nicht auf leisen Sohlen verabschieden

- Robuster Arbeitsmarkt wirkt einer Rezession entgegen
- Kein präventives Senken der Zinsen durch Zentralbanken zu erwarten
- Portfolios umfassender diversifizieren

Im ersten Halbjahr 2023 haben die Kapitalmärkte positiv überrascht: Die „Underperformer“ des letzten Jahres – vor allem Wachstumswerte, europäische sowie US-Aktien – sind zurückgekommen, dagegen sind die „Outperformer“ des letzten Jahres, wie Rohstoffe und Energiewerte, zurückgefallen.

Die Märkte scheinen nach Ansicht von Tilmann Galler, Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management, Inflationsschock und Bankenturbulenzen hinter sich gelassen zu haben. Die Frage ist jedoch, wie nachhaltig diese Erholung ist. Denn auch wenn es ruhiger geworden ist lauerten noch einige Gefahren für die Märkte, so der Experte bei der Vorstellung des Guide to the Markets für das dritte Quartal 2023. Anlegerinnen und Anleger sollten sich deshalb im zweiten Halbjahr auf eine höhere Volatilität gefasst machen und noch umfassender über Diversifizierung nachdenken.

Robuster Arbeitsmarkt verhindert aktuell eine Rezession

Entscheidend für die nächsten Monate ist nach Einschätzung von Ökonom Galler, wie die Rezessionsszenarien für die USA und die Eurozone ausfallen werden. In den USA habe ein starker Arbeitsmarkt mit einer expansiven Beschäftigung eine Rezession bis dato verhindern können. „Die Lohndynamik ist weiterhin sehr positiv. So sind die Realeinkommen wieder im Plus, was die Konsumnachfrage stützt“, erklärt Tilmann Galler. In Europa nehmen die Lohnsteigerungen ebenfalls Fahrt auf. In Deutschland seien nach Meinung des Marktexperten für dieses Jahr Lohnsteigerungen von über sechs Prozent zu erwarten. Zudem wirkten auch strukturelle Faktoren auf den Arbeitsmarkt:

„In den USA kommen nun die Babyboomer ins Rentenalter. Viele sind nach den Lockdowns schon nicht mehr an den Arbeitsmarkt zurückgekehrt, sondern in Frührente gegangen. Bei der arbeitenden Bevölkerung in den USA fehlt daher ein Anteil von rund 2 Prozent“, erklärt Galler. Verstärkt wird der Arbeitskräftemangel durch die Unternehmen, die trotz nachlassendem Gewinnwachstum noch vorsichtig sind, bereits jetzt auf die Kostenbremse zu treten und Arbeitskräfte freizusetzen. In Dienstleistungsbranchen wie Gesundheit, Erziehung und Transport, aber auch im staatlichen Bereich, nimmt die Beschäftigung immer noch kräftig zu.



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.

Arbeitslosigkeit und Lohnwachstum in der Eurozone

In %, Lohnwachstum als Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Europäische Zentralbank, Eurostat, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Lohnwachstum basiert auf ausgehandelten Löhnen. Guide to the Markets – Europa. Stand der Daten: 30. Juni 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

Abschmelzende Überschussersparnisse vermindern die Konsumneigung

Der Konsum wird allerdings auch in nicht unerheblichem Maße durch die Ersparnisse der Privathaushalte angetrieben – insbesondere jene Überschussersparnisse aus den Zeiten der Pandemie-Lockdowns und massive staatliche Transferleistungen. Diese schmelzen nun allmählich ab. In den USA könnten diese nach Ansicht von Tilmann Galler bereits in der zweiten Jahreshälfte zur Neige gehen. Auch in Europa rechnet der Strategie mit einer ähnlichen Entwicklung; noch gebe es rund sechs Prozent Überschussersparnisse in der Eurozone.

Zudem könnte es sich in der Eurozone negativ auf das Verbraucherverhalten auswirken, wenn die fallenden Energiepreise nur in geringem Maße an Verbraucher weitergegeben werden. In Spanien, wo die Inflation im Juni bei nur 1,9 Prozent lag, wurden die fallenden Energiepreise demnach schneller an die Bevölkerung weitergegeben. „Passiert dies nicht, könnte der Konsum an Kraft verlieren“, folgert Galler.

Noch bleibt die Preisentwicklung aufgrund der starken Nachfrage in einigen Bereichen hoch. „Die Kerninflation ist immer noch deutlich über dem Inflationsziel und bereitet den Zentralbanken weiterhin Sorgen. Das Zwei-Prozent-Ziel der Zentralbanken ist wahrscheinlich ohne eine weitere Abschwächung der Wirtschaft nur schwer zu erreichen. Denn nur dann dürfte der Lohndruck nachlassen“, sagt Tilmann Galler.

Die Unternehmensinvestitionen hält Galler deshalb für einen Vorboten der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. Dort machten sich negative Folgen aufgrund höherer Kreditkosten bemerkbar. „Kreditstandards werden immer strenger, die Absatzaussichten werden schwächer.

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 30.06.2023 ein Vermögen von 2,75 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.

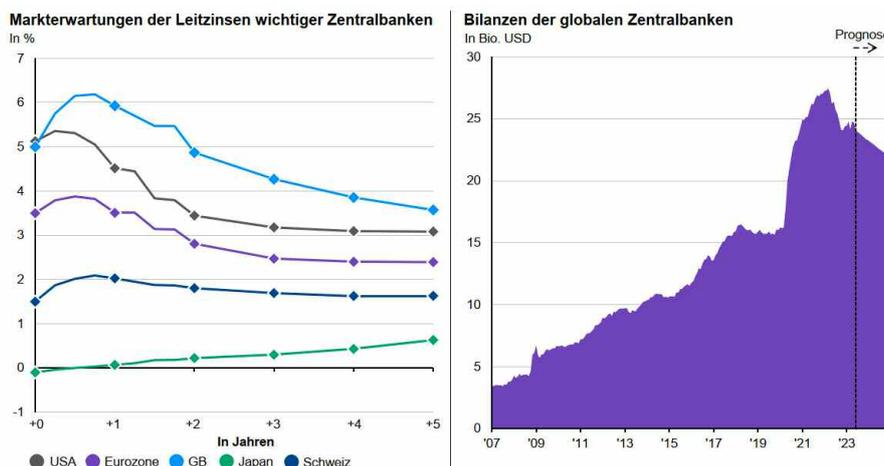
Das mit umfangreichen Ressourcen ausgestattete globale Netzwerk von Anlageexpertinnen und -Experten für alle Assetklassen nutzt einen bewährten Ansatz, der auf fundiertem Research basiert. Zahlreiche „Insights“ zu makroökonomischen Trends und Marktthemen sowie der Asset Allokation machen die Implikationen 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.



Die Absichten, Investitionen zu tätigen, lassen daher nach“, konstatiert Galler. Vor allem der Bau- und der Immobiliensektor dürften unter diesen Voraussetzungen weiter Schwäche zeigen.

Kein präventives Senken der Zinsen durch Zentralbanken

Für Tilmann Galler besteht das Risiko darin, dass Notenbanken angesichts noch sehr hoher Kerninflationen die Nerven verlieren könnten und mit den Zinsen zu weit nach oben gehen. Ein allzu frühes Senken von Zinsen ist laut dem Ökonomen nicht zu erwarten. „Die Zentralbanken werden die Zinsen nicht präventiv senken“, betont Galler. Die Fed wird seiner Meinung nach bei der Zinspolitik nur etwas „nachscharfen“. Die Zinserhöhungen dürften damit in den USA allmählich am Ende angekommen sein, allerdings hält er erste Zinssenkungen vor 2024 nicht für realistisch. EZB und Bank of England dürften hingegen noch mehr Wegstrecke bei den Zinserhöhungen vor sich haben, bei der EZB erwartet Galler noch weitere Erhöhungen bis zur Vier-Prozent-Marke.



Umfassender diversifizieren

Eine Rezession erscheint für Galler unausweichlich, um die Inflation nachhaltig loszuwerden. Darauf sind aus seiner Sicht nicht alle Asset-Klassen gleichermaßen vorbereitet. Insbesondere US-Hochzinsanleihen könnten stärker in Mitleidenschaft gezogen werden. Bonitätsstarke Staatsanleihen eignen sich hingegen gut als Puffer bei konjunkturellen Rückschlägen. Anleihen mit langen Durationen könnten ebenfalls mehr Stabilität bei Rückschlägen liefern. Auch alternative Anlageklassen könnten dazu beitragen, einen Anstieg der Volatilität abzumildern. Hier sieht Galler vor allem Makro-Strategien im Fokus.

Während der Kapitalmarktexperte Aktien aktuell als nicht besonders hoch bewertet ansieht, könnten die Gewinnerwartungen für die nächsten 12 Monate zu optimistisch sein. „Zwar sind in den letzten Monaten die Gewinnwachs-

tumserwartungen für 2023 bereits um rund 10 Prozent gesunken. Zeigt sich die Wirtschaft jedoch weniger resilient und die Rezession kommt schneller als erwartet, dann sind die Gewinnerwartungen für dieses Jahr wahrscheinlich zu hoch“, sagt Galler. Mit Blick auf die Aktienmärkte dürften vor allem Qualitätsaktien im Vorteil sein. Die Dividendenausschüttungen sollten stabil bleiben, da die Ausschüttungsquoten über alle Regionen hinweg weiterhin auf einem relativ tiefen Niveau liegen.

Der US-Aktienmarkt sollte für unruhigere Zeiten gut gewappnet sein. Die Breite des Marktes und die Stärke der US-Konsumenten könnten den S&P500 im Vergleich zu Europa etwas robuster dastehen lassen. Auch steigen die Gewinnerwartungen für die USA wieder. „Big Tech“ erlebt zwar seit über einem Jahr eine Verlangsamung beim Wachstum, dürfte aber im zweiten Halbjahr wieder an Fahrt aufnehmen. Günstig bewertete Unternehmen sind in den USA vor allem noch im Gesundheitswesen, aber auch bei Versicherungen oder auch bei einigen Finanzdienstleistern wie Kreditkartenunternehmen zu finden. Die weiter fallende Inflationsrate – im Juni lag sie bei nur noch 3,0 Prozent, nach 4,0 Prozent im Mai – dürfte ebenfalls beruhigend auf die Märkte wirken.

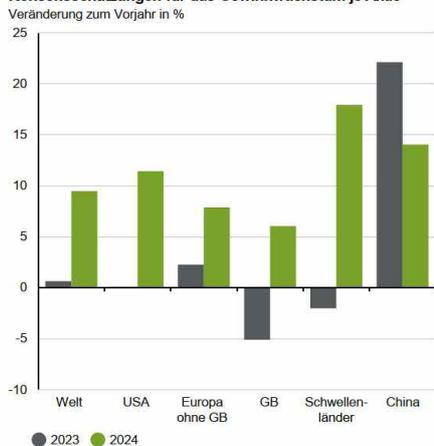
Insgesamt blickt Tilmann Galler verhalten optimistisch auf das zweite Halbjahr 2023: „Die Inflation dürfte zurückgehen, wenngleich wir voraussichtlich auf eine moderate Rezession zusteuern. Angesichts eines Zinsumfelds, das vorerst restriktiv bleibt, dürften die Renditen von Staatsanleihen auf dem jetzigen Niveau verharren. Allerdings könnten die Gewinnmargen unter Druck kommen, was für mehr Volatilität am Aktienmarkt sorgen wird. Die Aktienmärkte könnten sicherlich mit einer milden Rezession leben, wenn aber in einer tieferen Rezession die Gewinne um mehr als zehn Prozent revidiert werden müssten, könnte es unruhiger werden“, so Tilmann Gallers Fazit.

Guide to the Markets

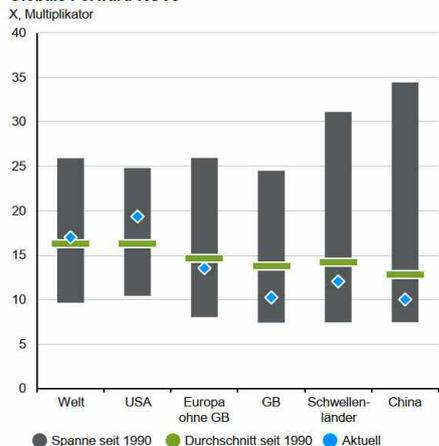
Der vollständige, aktuelle Guide to the Markets ist sowohl in der Market Insights App als auch auf der [Website](#) verfügbar. Neben der vierteljährlichen deutschen Version gibt es inzwischen ein monatliches und seit diesem Quartal sogar tägliches Update in englischer Sprache.

Ab dem 4. Quartal 2023 wird dieses auch auf Deutsch zur Verfügung sehen

Konsensschätzungen für das Gewinnwachstum je Aktie



Globale Forward-KGVs



Quelle: (Alle Diagramme) FTSE, IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Für Welt, Europa ohne GB, Schwellenländer und China werden MSCI-Indizes verwendet. Für Großbritannien wird der FTSE All-Share verwendet, für die USA der S&P 500. Die Gewinnraten basieren auf 12-Monats-Prognosen. (Rechts) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Das Forward-KGV ist das Verhältnis des Kurses zu den Gewinnen in 12 Monaten. Für alle Regionen/Länder werden MSCI-Indizes verwendet (aufgrund der Datenverfügbarkeit), mit Ausnahme der USA, die durch den S&P 500 repräsentiert werden. Die Spanne und der Durchschnitt werden für China aufgrund der Datenverfügbarkeit ab 1996 angegeben. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Guide to the Markets – Europa. Stand der Daten: 30. Juni 2023.



Disruption kann kaum noch überraschen

Steuern wir auf ein „Jahrzehnt der etablierten Unternehmen“ zu?

Der Wandel mag zwar konstant sein, das Tempo und die Schnelligkeit des Wandels sind es jedoch nicht. In den letzten Jahren hat die rasante technologische Entwicklung, die durch das außerordentliche Wachstum der Computerleistung, die Verfügbarkeit von Daten und die zunehmende Vernetzung vorangetrieben wurde, in der gesamten Wirtschaft weitreichende Innovationen (und Veränderungen) ausgelöst. Mehrere Unternehmen haben ihre Innovationen genutzt, um neue Märkte zu schaffen und dabei überdurchschnittliche Aktionärsrenditen zu erzielen.

Die Innovation wird sich fortsetzen, aber in Zukunft wird die Innovation in einem Markt stattfinden, der sie jetzt erwartet. Infolgedessen hat die Fähigkeit der Innovation, die Anleger zu überraschen, erheblich abgenommen. Daher ist es schwieriger zu behaupten, dass Disruptor-Firmen derzeit unterschätzt werden - wenn überhaupt, könnte ihr Potenzial überschätzt werden. Gleichzeitig werden disruptive Unternehmen möglicherweise vom Markt unterschätzt, da viele von ihnen auf die Disruption mit eigenen Innovationen reagieren.

Netflix bekommt von Disney starke Konkurrenz

Während das vergangene Jahrzehnt als das „Jahrzehnt der Disruptoren“ bezeichnet werden kann, halten wir es für möglich, dass das nächste Jahrzehnt das „Jahrzehnt der etablierten Unternehmen“ sein könnte. In bestimmten Branchen, darunter die Medien, die Automobilindustrie und der Einzelhandel, scheinen die Erwartungen an Unternehmen, die von Disruption betroffen wurden, zu niedrig.

Im Medienbereich sehen wir die Stärke der Marke Netflix und den bemerkenswerten Erfolg, den das Unternehmen als Vorreiter im Bereich Video-Streaming erzielt hat. Neue Konkurrenten im Streaming-Bereich haben die Grundlagen von Netflix in den letzten Jahren beeinträchtigt, und wir werden wahrscheinlich einen anhaltenden Wettbewerb um Streaming-Abonnements erleben. Ein weiterer Neueinsteiger im Bereich Video-Streaming ist Disney. Aufgrund der Stärke seiner Marken und seines geistigen Eigentums wird Disney im Streaming-Geschäft wahrscheinlich überleben und florieren. Das Unternehmen hat auch Vorteile gegenüber anderen Medienunternehmen, die vielleicht unterschätzt werden.



John Linehan

John Linehan ist als Chief Investment Officer, U.S. Equities bei T. Rowe Price tätig.

Wenn Disney beispielsweise über seine Plattform Disney+ einen Serienhit produziert, hat das Unternehmen zusätzliche Möglichkeiten, diesen Hit über seine Themenparks, Spielzeuglizenzen und andere Wege zu monetarisieren. Daher sind wir der Meinung, dass das volle Potenzial von Disneys Geschäftsmodell vom Markt nicht vollständig verstanden wird.

VW könnte Tesla Marktanteile abjagen

Im Automobilssektor ist Tesla technologisch führend bei batteriebetriebenen Elektrofahrzeugen (BEVs) und hat eine Produktionsgröße erreicht, die es für Konkurrenten schwierig macht, mit der Rentabilität des Unternehmens Schritt zu halten und über den Preis zu konkurrieren. Wir sind jedoch der Meinung, dass ein Großteil dieses Vorteils in der Bewertung des Unternehmens zum Ausdruck kommt. Andererseits werden die Milliarden, die Volkswagen im Laufe der Jahre in die Entwicklung einer BEV-Plattform investiert hat, die weltweit um Marktanteile konkurrieren kann, kaum anerkannt. Infolgedessen sehen wir angesichts der geringen Erwartungen der Anleger ein Aufwärtspotenzial für die Volkswagen-Aktie.

Wal-Mart und Best Buy bei Omnichannel erfolgreicher als Amazon

Wir glauben, dass die Zukunft des Einzelhandels wahrscheinlich ein Omnichannel-Geschäft sein wird, bei dem Einzelhändler Produkte in virtuellen und physischen Geschäften anbieten. Amazon ist im Internet-Einzelhandel sehr erfolgreich, hat aber trotz jahrelanger Bemühungen noch keinen Erfolg im physischen Einzelhandel erzielt. Im Gegensatz dazu weisen Unternehmen wie Wal-Mart und Best Buy interessante Merkmale auf, die ihnen das Potenzial verleihen, in einer Omnichannel-Welt erfolgreich zu sein.

Wal-Mart, das im physischen Einzelhandel bereits eine große Rolle spielt, investiert stark in seine E-Commerce-Fähigkeiten. Die große geografische Ausdehnung des Unternehmens bedeutet, dass es bereits in der Nähe seiner Kunden ist und einen Vorteil bei der Zustellung auf der letzten Meile haben könnte. Best Buy hingegen war bereit, die Preise im E-Commerce zu übernehmen und ein überzeugendes Wertangebot zu schaffen, da das Unternehmen über Servicekapazitäten und eigene Vertriebserfahrung verfügt. Daher glauben wir, dass beide Unternehmen gut positioniert sind, um in den kommenden Jahren mit Amazon zu konkurrieren.

Rückblickend könnten wir feststellen, dass es einfacher war, im Omnichannel-Geschäft durch eine Präsenz im stationären Handel eine Größenordnung zu erreichen, als mit einer E-Commerce-Präsenz zu beginnen.

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.



Die Erwartungen an Disruptoren können die Realität übersteigen

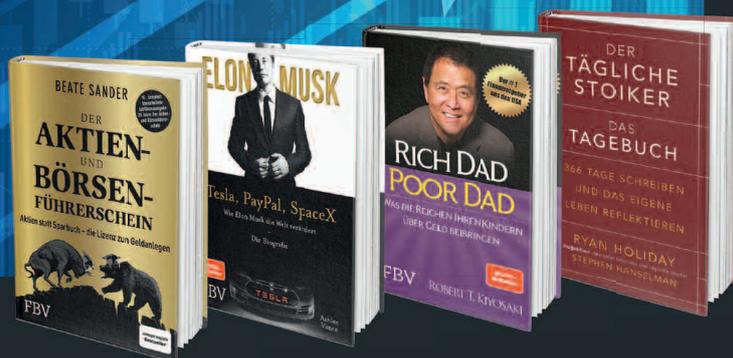
Wenn die Erwartungen an ein Disruptor-Unternehmen nicht erfüllt werden, kann der Abstieg schmerzhaft sein - es gibt keine weiche Landung, wenn die Fundamentaldaten enttäuschen und die Bewertungen voll sind. Auf der anderen Seite können Unternehmen, von denen kein Erfolg erwartet wird, deren Fundamentaldaten aber darauf hindeuten, dass sie ein großes Potenzial haben, vom technologischen Wandel zu profitieren, hohe Anlagerenditen erzielen.

Das bedeutet natürlich nicht, dass alle etablierten Unternehmen unterbewertet sind oder dass alle Disruptoren fair bewertet oder überbewertet sind. Vielmehr bedeutet es, dass Value-Investoren das Disruptionsrisiko rigoroser und differenzierter handhaben müssen. Insbesondere sollten Value-Investoren bereit sein, in Unternehmen zu investieren, die mit säkularen Herausforderungen konfrontiert sind, vor allem, wenn die Probleme vollständig in die Aktie eingepreist sind. Ein besonders interessanter Bereich für Investitionen sind Unternehmen, bei denen der Markt die Herausforderungen nicht richtig versteht und die in den aktuellen Aktienkursen nicht richtig eingepreist sind.

Die säkulare Bedrohung durch disruptive Technologien ist nicht verschwunden - sie wird sich in Zukunft nur anders darstellen. Als Value-Investoren ist es wichtig, dass wir weiterhin sowohl disruptive Unternehmen als auch Disruptoren in Betracht ziehen und genau darauf achten, wo die eingebetteten Erwartungen entweder zu hoch oder zu optimistisch sind. Das ist schwieriger, als blind der Masse zu folgen oder reflexartig kontraproduktiv zu sein, aber es wird langfristig wahrscheinlich bessere Ergebnisse liefern.

Anzeige

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



Im **kurs**⁺ Buchshop

www.kursplus.de/angebote/buchshop

Korrektur des US-Marktes steht bevor

Die extreme Konzentration auf Künstliche Intelligenz hat die US-Märkte überbewertet und gleichzeitig die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass sie im Laufe dieses Jahres eine Korrektur erfahren, wenn sich die Rezession in den USA und in anderen Ländern deutlicher abzeichnet. Bisher hat sich die US-Wirtschaft überraschend widerstandsfähig gezeigt, insbesondere hinsichtlich der Arbeitsmärkte.

Die Erwartung von Zinssenkungen in diesem Jahr ist mittlerweile durch die Erwartung weiterer Zinserhöhungen ersetzt worden. Vor diesem Hintergrund müssten die Märkte aufgrund von Überbewertungen und einer drohenden Rezession korrigiert werden. Die Zentralbanken, insbesondere die US-Notenbank und die EZB, werden nach unserer Einschätzung nicht in der Lage sein, eine weiche Landung zu erzielen. Die globalen Aktienmärkte ignorieren aktuell die Verschärfung der Finanzbedingungen, die Verschlechterung der Verbraucherstimmung und den Rückgang der Wirtschaftsaktivität, der sich in den globalen PMI-Daten widerspiegelt.

Beibehaltung der restriktiven Haltung der Zentralbanken

Die Zentralbanken in den USA, in Europa und in Großbritannien werden ihren jeweiligen Zinserhöhungszyklus nicht beenden, solange die Inflation nicht deutlich näher an die 2 %-Marke herankommt oder eine tiefer als erwartete Rezession eintritt. Beides halten wir für das nächste Quartal für unwahrscheinlich, so dass die Zentralbanken ihre restriktive Haltung beibehalten werden und die Renditen weiter steigen.

Im zweiten Quartal trotzte der S&P 500 den Prognosen und erholte sich. Selbst die Rhetorik, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik bevorstehe, hat die US-Aktienmärkte kaum abgeschreckt. Abgesehen von der kleinen Gruppe der Technologiewerte, die vom Boom der künstlichen Intelligenz profitieren, sinken die Gewinnerwartungen, so dass die Aktienmärkte in diesem Jahr wahrscheinlich eine Korrektur erfahren werden.

Der plötzliche Stimmungswechsel an den Märkten im zweiten Quartal nach der Lösung der regionalen Bankenkrise in den USA hat bei vielen Anlegern verständlicherweise Kopfzerbrechen ausgelöst. Die Renditen im zweiten Quartal sind unserer Meinung nach übertrieben, da die USA wahrscheinlich immer noch auf eine leichte Rezession – beginnend im vierten Quartal – zusteuern.



Cameron McCrimmon

Cameron McCrimmon, Investment Specialist bei Aegon Asset Management

Die Bandbreite der Renditen im S&P 500 ist zunehmend geringer geworden, angetrieben von einigen Mega-Cap-Technologiewerten, die auf KI-Optimismus setzen, was ein klassisches Zeichen für eine auslaufende Hausse ist. Die EPS-Gewinnschätzungen für den breiteren Index sind weiter gesunken.

Daneben gibt es weitere negative Anzeichen. Die 2- bis 10-jährige Renditekurve ist so stark invertiert wie noch nie in diesem Zyklus, der ISM PMI für das verarbeitende Gewerbe ist auf dem niedrigsten Stand seit den Lockdowns, und die Liquidität ist nach der Auseinandersetzung um die Schuldenobergrenze durch den Erwerb der Banken von Staatsanleihen abgeflossen.

Letztendlich scheint der Markt zu vergessen, dass die Straffung der Geldpolitik noch nicht vorbei ist. Die Fed könnte ihre quantitative Straffung fortsetzen, und mit zwei weiteren Zinserhöhungen in diesem Jahr werden Unternehmen und Verbraucher in den kommenden Monaten nur noch mehr unter Druck geraten.



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



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.



Lösungsanbieter als Gewinner bei der Nachhaltigkeitswende: Tetra Tech und Stellantis



Didier Rabattu

Didier Rabattu, Head of Equities bei Lombard Odier Investment Managers (LOIM)

Vor dreißig Jahren diskutierten die Unternehmen noch über die Bedeutung der IT-Infrastruktur. Heute ist sie für Unternehmen unabdingbar. Die Investitionen, die in diesem Jahrzehnt in die Elektrifizierung der Stromversorgung, die Verbesserung der Energieeffizienz und die Verringerung des Kohlenstoffausstoßes fließen sollen, entsprechen in etwa den IT-Ausgaben der letzten Jahre. Der planetarische Wandel erfordert ein radikales Umdenken bei der Herangehensweise an globale Aktienanlagen.

Dies wird vorangetrieben durch die Umgestaltung dreier globaler Systeme sowie die Bepreisung von Umweltauswirkungen:

- **Im Energiesystem** liefern Lösungsanbieter Technologien an Unternehmen, die sich mit erneuerbaren Energien, der Energiewende oder der Kohlenstoffreduzierung, -vermeidung und -abscheidung befassen. Der Weltmarkt für erneuerbare Energien soll bis 2030 auf 2 Billionen USD anwachsen, gegenüber 882 Milliarden USD im Jahr 2020, um die Elektrifizierung der Netze weltweit voranzutreiben. Wir gehen davon aus, dass der Anteil der erneuerbaren Energien an der Stromerzeugung bis 2050 von 17 Prozent auf 80 Prozent steigen wird, und zwar auf Kosten der Nutzung fossiler Brennstoffe.
- **Im Land- und Meeressystem** ermöglichen sie eine Umstellung der Essgewohnheiten und der Lebensmittelproduktion, um die starken Umweltbelastungen durch den modernen Konsum und die Landwirtschaft zu verringern. So ist beispielsweise die chronische Ineffizienz der Fleischproduktion ein großes Problem. Die Produktion von nur einer Kalorie Rinderhackfleisch erfordert 54 Mal so viele Kohlenstoffemissionen wie eine Kalorie Banane.
- **Im Materialsystem** erwarten wir, dass Dematerialisierung, Ressourceneffizienz und die Entwicklung neuer nachhaltiger Materialien die Produktion von der derzeitigen Abhängigkeit von Primärressourcen entkoppeln und gleichzeitig Abfall und Verschmutzung minimieren werden. Die Einbettung der Kreislaufwirtschaft in das Materialsystem verringert den Bedarf an der Gewinnung von Rohstoffen, da sie die Schaffung neuer Güter durch Wiederverwendung, Reparatur und Recycling von Produkten ermöglicht. Die Nutzung der Bioökonomie und ihrer nachwachsenden Roh-

stoffe ist für dieses Ziel von entscheidender Bedeutung. Holz zum Beispiel ist ein nachhaltiges Baumaterial, das so verstärkt werden kann, dass es herkömmliche Baumaterialien in großen Bauprojekten ersetzen kann. Es wird erwartet, dass der Markt für Holzprodukte bis 2030 von 350 Mrd. USD auf 750 Mrd. USD ansteigen wird.

Schließlich bietet eine solide Preisgestaltung für externe Effekte – derzeit vor allem für Kohlenstoff – finanzielle Anreize für Unternehmen, weniger oder gar nicht zu verschmutzen. Diese drei Systeme sind ein wesentlicher Bestandteil der Wiederherstellung und der Erhaltung der planetarischen Grenzen. Innerhalb des Systems Land und Ozeane verursachen beispielsweise die Lebensmittelindustrie und allgemeine Landnutzungsänderungen 24 Prozent der Treibhausgasemissionen, 90 Prozent der Entwaldung, 25 Prozent des Verlustes an biologischer Vielfalt, 70 Prozent der Süßwassernutzung und 52 Prozent der degradierten Böden.

Wir gehen davon aus, dass 95 Prozent unseres Aktienanlageuniversums davon betroffen sein werden, was für die Anleger wichtige Auswirkungen haben wird. Um das ganze Ausmaß der Nachhaltigkeitswende zu verstehen, müssen sich Anleger auf alle Industriesektoren konzentrieren und Unternehmen finden, deren Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsmodelle auf diese Veränderungen abgestimmt sind. In der gesamten Weltwirtschaft sind diese Unternehmen entweder als Lösungsanbieter oder als Vorreiter des Wandels zu definieren.

Fallbeispiel Tetra Tech

Das US-amerikanische Umwelttechnik- und Dienstleistungsunternehmen Tetra Tech ist ein anschauliches Beispiel für einen Lösungsanbieter, da es an der Entwicklung einer Wasserinfrastruktur arbeitet, die mit den zunehmenden Klimarisiken vereinbar ist. Tetra Tech ist auf Umweltdienstleistungen, Ingenieurwesen und Wasserinfrastruktur spezialisiert – Branchen innerhalb des Systems Land und Ozean. Zu diesen Spezialgebieten und Schlüsselmärkten gehören das Küstenmanagement, die Wasser- und Abwasserinfrastruktur sowie die industrielle Wasserwirtschaft.

Seine Fähigkeiten in den Bereichen Umweltplanung, -management und -sanie rung tragen auch zur Wiederherstellung der biologischen Vielfalt und der Luftqualität in den Städten bei. Zu den Lösungen des Unternehmens gehören grüne Regenwasserinfrastrukturen, die benötigt werden, um häufigere und intensivere Regenfälle, hohe Wasserstände und die zunehmende Erosion der Küstenlinie zu bekämpfen. Tetra Tech hat ein lebendes Wellenbrechersystem entlang des Mississippi-Sunds entworfen, das die biologische Produktivität fördert und die Auswirkungen des Klimawandels ausgleicht.



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

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

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



Fallbeispiel Stellantis

Als Vorreiter des Übergangs werden Unternehmen bezeichnet, die in kohlenstoffintensiven Branchen – wie Energie, Stahl oder Bauwesen – tätig sind, aber glaubwürdige Pläne zur Emissionsreduzierung haben und auf dem besten Weg sind, sich an eine dekarbonisierte Welt anzupassen. Ebenso unterstützen Vorreiter-Unternehmen, die ursprünglich von natürlichen Ressourcen – wie Holz, Boden oder Wasser – abhängig sind, nun aber biobasierte oder recycelte Inputs nutzen, die Regenerationskräfte der Natur.

Die aggressive Dekarbonisierung von Stellantis, einem niederländischen multinationalen Automobilhersteller, der 2021 aus der Fusion von Fiat Chrysler und der PSA-Gruppe hervorging, ist ein anschauliches Beispiel für ein Unternehmen, das sich im Übergang befindet. Stellantis behauptet, auf 100 Prozent Kohlenstoffneutralität hinzuarbeiten. Der größte Teil der gesamten Treibhausgasemissionen entfällt auf Tail-Pipe-Emissionen, wobei die nachgelagerten Scope-3-Emissionen mehr als 80 Prozent ausmachen. Stellantis strebt eine absolute Reduzierung der Scope-1- und Scope-2-Emissionen um 75 Prozent bis 2038 und eine Reduzierung der Intensität der vor- und nachgelagerten Scope-3-Emissionen um 50 Prozent an.

Stellantis beabsichtigt außerdem, verstärkt in Elektrofahrzeuge zu investieren und strebt an, dass 100 Prozent der Verkäufe in Europa und 50 Prozent der Verkäufe in den USA auf batteriebetriebene Elektrofahrzeuge entfallen, was ein deutliches Wachstumspotenzial signalisiert. Stellantis hat derzeit einen relativ geringen Anteil am Markt für Elektrofahrzeuge, obwohl es einer der größten Automobilhersteller der Welt ist.

Risiko von Stranded Assets steigt rasant

Da klima- und naturbezogene Lösungen einen höheren Stellenwert auf der Regulierungs- und Investitionsagenda einnehmen, ist die Übernahme von Verantwortung für die Dekarbonisierungsziele von Unternehmen von entscheidender Bedeutung, sowohl um Reputations-, Finanz- und Übergangsrisiken zu mindern als auch um Investitionsmöglichkeiten zu identifizieren

Das Ausmaß des planetarischen Übergangs ist ebenso groß wie die Geschwindigkeit, mit der er sich vollzieht. Dies schafft ein begrenztes Zeitfenster für eine Neuausrichtung. Angesichts eines so weitreichenden Wandels sollten Anleger rasch reagieren. Das Risiko von gestrandeten Vermögenswerten wird in relativ kurzer Zeit wachsen. Wer unvorbereitet ist, wird von den Vorteilen nicht profitieren können, sondern auch die Konsequenzen tragen müssen.

5-Jahres-Prognose:

Indien vor China

Indien liegt weiter im Trend. Zwar haben die Aktienmärkte seit ihren Allzeithochs nachgegeben, aber im Vergleich zu vielen anderen Börsen in Schwellen- und Industrieländern ist der Rückgang weniger stark. Gemessen an den Gewinnen der letzten zwölf Monate erscheinen die Bewertungen jedoch überhöht. Wie ist das Land für Anleger im Moment einzuschätzen?

Strukturelle Situation und Bankensektor stabil

Angesichts der jüngsten globalen Herausforderungen, insbesondere mit Blick auf die Bankenturbulenzen in den USA und Europa, ist Indiens strukturelle und fundamentale Situation recht gut. Seit der Talsohle im März haben sich die indischen Aktien erholt, wenngleich sie immer noch schlechter abschneiden als das allgemeine Schwellenländeruniversum. Wachstum, Inflation, Geldpolitik, eine reformorientierte Regierung und ein starker Bankensektor lassen uns jedoch optimistisch für die Zukunft sein. In Zahlen heißt dies: Derzeit liegen die Erwartungen für das BIP-Wachstum im Jahr 2023 für Indien bei 5,9 Prozent, für die USA bei 1,1 Prozent, für Europa im negativen Bereich und für China bei einem Wachstum von 5,2 Prozent. Die prognostizierte durchschnittliche Gesamtwachstumsrate für die nächsten fünf Jahre liegt bei 6,1 Prozent und übertrifft damit deutlich diejenige von China.

Die Kapitalausstattung der indischen Banken ist sehr gut und die Eigenkapitalkoeffizienten liegen deutlich über den regulatorischen Anforderungen, die tendenziell etwas konservativer sind als Basel III. Auch die Bilanzen der Banken stehen im Allgemeinen sehr gut da. Das Kreditwachstum ist kräftig und die Menge notleidender Vermögenswerte hält sich in Grenzen. Die ausländischen Forderungen gegenüber indischen Banken sind auf einem deutlich niedrigeren Niveau als beispielsweise bei Banken in den USA oder in Großbritannien. Dadurch ist das Land noch weniger anfällig für einige der globalen Probleme, die wir derzeit erleben.

Erleichterung bei Geschäftsabläufen:

Indien macht als einzige große Volkswirtschaft 6 Plätze gut

Tatsächlich lag der indische Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe im Mai bei 58,7, während der PMI für den Dienstleistungssektor bei über 60 lag. Sowohl die Faktoraktivität als auch der Binnenkonsum haben stark angezogen, und darüber hinaus sind die Inputpreise gesunken, was in Zukunft höhere operative Margen und Erträge bedeuten könnte.



Marcus Weyerer

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

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

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

Ferner haben indische Unternehmen tendenziell eine hohe Kapazitätsauslastung, was einen verstärkten Einsatz von Kapital zur Erweiterung der Kapazitäten nach sich ziehen dürfte. Die Verlagerung der Produktion von China zurück nach Indien ist ein weiterer wichtiger Faktor, der westlichen Unternehmen nicht nur eine Diversifizierung der Lieferketten, sondern auch den Zugang zum großen und wachsenden indischen Markt ermöglichen kann.

Tatsächlich stehen ausländische Direktinvestitionen auf der Prioritätenliste der Regierung, die zu deren Förderung auf steuerliche Anreize, die Entwicklung von Kompetenzen und die Erleichterung von Geschäftsabläufen setzt. Was den letzten Punkt anbelangt, so gibt es offenbar gute Fortschritte, zumindest laut dem jüngsten Ranking der Economist Intelligence Unit zum Geschäftsumfeld. Im Vergleich zum Vorjahr konnte Indien 6 Plätze gutmachen und ist damit einer der größten Aufsteiger und die einzige große Volkswirtschaft, der dies gelungen ist.

Dabei sind die Fortschritte bei den meisten Parametern zu beobachten. Zwei wichtige Parameter sind zum Beispiel die technologische Bereitschaft und die Politik gegenüber ausländischen Investitionen. Ferner treibt die Regierung rund um den Globus die Verhandlungen über Handelsabkommen voran. Das wird sich auf das verarbeitende Gewerbe auswirken. Seine Bedeutung und sein Anteil am BIP werden weiter zunehmen. Zudem rechnen wir mit einer allmählichen Aufwärtsverschiebung der Fertigerzeugnisse in der Wertschöpfungskette, sodass das verarbeitende Gewerbe das Potenzial hat, künftig deutlich mehr zur Bruttowertschöpfung beizutragen.

Für den Binnenmarkt wird erwartet, dass die Nachfrage in den Städten und auf dem Land insgesamt zunehmen wird. Bis 2030 dürfte sich der Einzelhandelsmarkt gegenüber 2018 etwa verdoppeln. Damals hatten die Einzelhandelsausgaben ihren letzten Höhepunkt erreicht, bevor sie während der Pandemie einbrachen. Seitdem hat sich der Aufschwung vor allem in den Städten vollzogen, aber der Konsum im ländlichen Raum wird im kommenden Wahlzyklus ein wichtiges Thema sein, da die Landwirtschaft nach wie vor einen großen Teil der Wirtschaft ausmacht. Die Regierung hat bereits Programme zur Unterstützung der Landwirte und der lokalen ländlichen Gemeinschaften auf den Weg gebracht.

Finanz- und Währungssituation

Dank guter Umsatzsteuereinnahmen hat die Regierung ihre Haushaltsziele in diesem Jahr bisher weitgehend erreicht. Die Devisenreserven sind seit der Corona-Krise erfreulich stark angewachsen und befinden sich wieder in der Nähe der Allzeithochs. Wir gehen davon aus, dass sich die Einnahmen aus der Umsatzsteuer mit der allgemeinen Inlandsnachfrage verbessern werden.



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.



Das sollte der Regierung bei der Haushaltskonsolidierung zugutekommen. Außerdem ist das Leistungsbilanzdefizit zurückgegangen und dürfte sich 2024 weiter verringern, wodurch die Devisenreserven ansteigen könnten. Und schließlich ist die Auslandsverschuldung Indiens mit rund 20 Prozent des BIP im Vergleich zu den Industrieländern niedrig. In den USA macht sie etwa 100 Prozent des BIP aus, in Deutschland 170 Prozent und in Italien 130 Prozent.

Interessant für Anleger ist die Entwicklung der Zinssätze, insbesondere vor dem Hintergrund von El Niño, der die Lebensmittelpreise in die Höhe treiben könnte, und der jüngsten Drosselung der Ölproduktion durch Saudi-Arabien. Die indische Zentralbank (RBI) hat klar gesagt, dass die Senkung der Inflation auf 4 Prozent eine absolute Priorität bleibt. Dennoch wurde der Zinssatz kürzlich bei 6,5 Prozent belassen, was den Markterwartungen entsprach.

Ein genauere Blick offenbart jedoch, dass die Inflation im April bereits ein Zweijahrestief erreicht hat, und dieser allgemeine Trend deckt sich mit dem Rest der Welt. Weltweit werden die Zinssätze möglicherweise nicht auf das extrem niedrige Niveau des vergangenen Jahrzehnts zurückkehren, und Indiens fiskalische Umsicht dürfte mittelfristig belohnt werden, da die aktuellen Zinssätze weiterhin hoch sind. Kurz gesagt: Die makroökonomische Situation Indiens unterscheidet sich deutlich von der vieler anderer Länder und rechtfertigt andere Bewertungen. Daher können diese Unterschiede durchaus bestehen bleiben oder sich sogar noch vergrößern, wenn das makroökonomische Gefälle weiter zunimmt.

Zusammengefasst: Indische Aktien sind derzeit nicht günstig, aber sie sind auch nicht teuer, wenn man die strukturellen Trends berücksichtigt. Dazu gehören ein günstiges fiskalisches Umfeld, eine steigende Leistungsfähigkeit des verarbeitenden Gewerbes und natürlich positive Rahmenbedingungen für den privaten Konsum. Was die kurzfristige Entwicklung angeht, so beobachten wir ein sich rasch verbesserndes Geschäftsumfeld, Regierungsreformen, ein gesundes Kreditwachstum und sehr starke Einkaufsmanagerindizes, außerdem Aktienmärkte, die sich für den Zeitraum seit Jahresbeginn gerade ins Plus gedreht haben.

Aktien der Asien-Pazifik-Region mit Wachstumspotenzial dank Nachholbedarf und Lifestyle-Aufwertung

- Viele asiatische Märkte waren lange nicht so gut bewertet
- Aufholpotenzial bei Tech-Unternehmen
- Japan bietet positiven Diversifikationseffekt

Die Asien-Pazifik-Region erlebte in den vergangenen Monaten eine starke Dynamik. Vor allem die Wiedereröffnung in China war nach den langjährigen Zero-Covid-Maßnahmen ein wichtiger Treiber für die ganze Region. Aisa Ogoshi, Portfolio-Managerin des JPMorgan Funds - Pacific Equity Fund bei J.P. Morgan Asset Management, beobachtet allerdings, dass die Erholung zwar auf Kurs ist, aber etwas hinter den hohen Erwartungen hinterherhinkt: „Trotz des Nachholbedarfs im Konsum und einem starken Dienstleistungssektor zeigt sich vor allem das verarbeitende Gewerbe immer noch schwächer als erwartet“, so die Fondsmanagerin.

Als wichtigsten Indikator, den es zu beobachten gilt, sieht Ogoshi das Verbrauchervertrauen in China an, das sich noch immer von den langwierigen Lockdownphasen gebeutelt zeigt. Positive Signale senden aber beispielsweise die Inlandsreisen, die deutlich zugenommen haben und ebenso wie die Hotelbuchungen bereits über dem Niveau vor der Pandemie liegen. Die während der Lockdowns angewachsenen Ersparnisse der privaten Haushalte gepaart mit einem niedrigen Niveau neuer Haushaltskredite könnten auch zu einer schrittweisen neuen Aktivität im Wohnungssektor führen.

„Viele mögen angesichts der kleinen Schritte enttäuscht sein, aber wir gehen davon aus, dass es sich hierbei um eine langwierige Erholung des Vertrauens handelt, die sich in den nächsten 12 bis 24 Monaten entwickeln sollte. Auch sollte die Lockerung der Fiskalpolitik, die in China anders als im Rest der Welt bereits begonnen hat, das Wachstum weiter unterstützen, wobei die Unternehmensinvestitionen und der Immobiliensektor einen stärkeren Beitrag leisten sollten“, betont Aisa Ogoshi.

Japan vor dem Comeback

Da sie in ihrem Pacific Equity Fund die gesamte Asien-Pazifik-Region mit ihren aufstrebenden Volkswirtschaften und etablierten Industrienationen abdeckt, ist für die Fondsmanagerin auch Japan ein wichtiger Markt. „In Japan zeigt sich der post-pandemische Erholungseffekt ebenfalls erst langsam, aber wir erwarten im weiteren Jahresverlauf 2023 eine überdurchschnittliche Entwicklung“, führt Ogoshi aus.



Aisa Ogoshi

Aisa Ogoshi ist Fondsmanagerin und Japan-Länderspezialistin im Emerging Markets- und Asia Pacific (EMAP)-Aktienteam mit Sitz in Hong Kong. Sie arbeitet seit 1998 bei J.P. Morgan AM.

Seit 7 Jahren wird sie kontinuierlich als eine der Top-20 Fondsmanagerinnen weltweit anerkannt – aktuell belegt sie Rang 2 (Citywire Alpha Female Report 2016 - 2022). Scope hat das gesamte Team zum 4. Mal in Folge besten Manager für Schwellenländer ausgezeichnet.

Damit können sie im Falle einer globalen Abkühlung ein gewisses Polster bieten. „Und während der US-Dollar gegenüber nahezu allen wichtigen Währungen weiterhin teuer ist, ist der Yen eine der billigsten Industrieländerwährungen, basierend auf einer Berechnung des realen effektiven Wechselkurses“, analysiert Ogoshi. Nicht zuletzt sei im Vergleich zu den restlichen Industrieländern die Inflation in Japan bislang kein großes Problem. Es sei vielmehr positiv zu werten, dass sich in den letzten 18 Monaten nach rund drei Jahrzehnten Deflation wieder Inflation zeige. Insgesamt böten japanische Aktien einen sehr guten Diversifikationseffekt zum restlichen Asien und ein Portfolio, das Japan beimischt, bessere risikobereinigte Ertragschancen.

China: Regulatorischer Überhang beseitigt

Größtes Untergewicht im Portfolio des Pacific Equity Fund ist aktuell China: „Wir haben aufgrund der Entwicklungen der letzten Jahre unsere Investments in China hinterfragt und neu bewertet. Einige Positionen sind dabei reduziert worden – vor allem in solche Unternehmen, in denen weitere staatliche Eingriffe zu erwarten sind“, führt Aisa Ogoshi aus. Doch haben diese regulatorischen Eingriffe im Reich der Mitte laut der Fondsmanagerin auch einen positiven Effekt. „Es wurden viele regulatorische Überhänge beseitigt und die neue Regierung hat angekündigt, sich zukünftig auf wirtschaftliche Stabilität und Wachstum zu konzentrieren. Nicht zuletzt sind viele Unternehmen durch den regulatorischen Druck in den letzten drei Jahren kosteneffizienter und aktionärsfreundlicher geworden“, freut sich Aisa Ogoshi

Aufholpotenzial bei Tech-Unternehmen

Die Fondsmanagerin sieht vor allem bei Technologie-Investments trotz zuletzt stärkerer Einbußen Chancen: „Aufgrund der Stilrotation 2022 gab es bei vielen Aktien im IT-Sektor deutliche Kursverluste, allerdings unabhängig von den Fundamentaldaten der Unternehmen. Davon waren auch Qualitätsaktien etablierter Unternehmen mit starker Erfolgsbilanz und robusten Geschäftsergebnissen betroffen. Die Aktienkurse gingen allein aufgrund von Gewinnmitnahmen und dem veränderten Marktfokus zurück“, erklärt Ogoshi.

„Wir glauben weiterhin, dass hochwertige Unternehmen mit führenden Marktpositionen und starken Bilanzen in der Lage sind, mit allen wirtschaftlichen Bedingungen fertig zu werden. Insbesondere bei hoher Inflation verfügen diese Unternehmen über eine gewisse Preissetzungsmacht, weshalb sie für dieses Umfeld besser gerüstet sind als andere Marktteilnehmer“, sagt Marktexpertin Ogoshi. Gleichwohl seien einige Sektoren aktuell aufgrund der Tech-Rally und der Euphorie rund um die künstliche Intelligenz überbewertet, so dass es sinnvoll sein kann, die Positionen anzupassen.

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 30.06.2023 ein Vermögen von 2,75 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.



Langfristige Trends weiterhin intakt

Nach Einschätzung von Aisa Ogoshi haben die langfristigen strukturellen Trends in der Region weiterhin eine starke Dynamik. Von Themen wie Aufwertung des Lifestyles mit hochwertigeren Konsumgütern oder eine alternde Gesellschaft und damit ein höherer Bedarf an Gesundheitsdienstleistungen profitieren zahlreiche lokal agierende Unternehmen. Der demographische Wandel und damit einhergehende Arbeitskräftemangel in den entwickelteren Märkten führt zudem zu neuen Entwicklungen im Segment der Robotics und Automatisierung. Unabhängig vom wirtschaftlichen Hintergrund werden auch Themen wie Digitalisierung und CO₂-Reduktion vorangetrieben, die Investitionen in künstliche Intelligenz und Automatisierung und einen höheren Verbrauch von Halbleitern erfordern. „Viele der von uns gehaltenen Aktien aus dem IT-Sektor profitieren von diesen Trends. Wir sind uns der Zyklizität der Branche bewusst, sind aber auch von der Wirtschaftlichkeit und dem Fortbestand der Geschäftsmodelle überzeugt“, erklärt Ogoshi.

Untergewichtet im Portfolio bleiben Sektoren, die aufgrund zyklischer Schwankungen Rückschläge erzielen könnten, etwa Grundstoffe oder Energie. Der Gesundheitssektor steht dagegen weiterhin im Fokus, auch hat Aisa Ogoshi Finanztitel leicht übergewichtet. „Wir investieren sehr selektiv innerhalb der Sektoren, so in Banken in Ländern, die gute Wachstumsmöglichkeiten bieten, etwa in Indien und Indonesien. Die junge Bevölkerung lässt sich gut mit digitalen Bankingangeboten erreichen. Auch der Versicherungsbereich profitiert von steigendem Wohlstand in der Region, in der bislang häufig kaum soziale Absicherung vorhanden ist.

Bei unseren taktischen Neubewertungen fokussieren wir uns mehr denn je auf Qualität und haben neben der Wachstumsqualität der Unternehmen auch die Erfolgsbilanz der Unternehmensführung angesichts des komplexen Makroumfelds im Fokus“, führt die Portfolio-Managerin aus. Erfahrungsgemäß erzielen Unternehmen mit einer überdurchschnittlich guten Governance auch überdurchschnittliche Ergebnisse – auch die anderen beiden ESG-Faktoren werden bereits seit 2013 in der Unternehmensanalyse berücksichtigt.

Die Bewertung der asiatischen Märkte ist nach Analyse von Aisa Ogoshi nicht mehr ganz so zwingend wie noch vor einigen Monaten, aber im Vergleich zur eigenen Historie und vor allem im Vergleich zu anderen Investmentregionen der Welt immer noch günstig. So sei es weiterhin eine gute Einstiegsmöglichkeit für langfristige Investoren.

Starke Expertise vor Ort

Der vielfach ausgezeichnete JPMorgan Funds - Pacific Equity Fund (WKN: A acc EUR: A0F6XG) ist seit 1988 ein Investment-Klassiker für die Asien-Pazifik-Region. Er beruht auf einer starken Präsenz vor Ort mit umfangreicher Inhouse-Expertise und sowohl Länder- als auch Branchenspezialisten, die die lokalen Sprachen sprechen.

Auf Basis ihrer Bottom-Up-Analysen erstellt Fondsmanagerin Aisa Ogoshi mit ihrem Co-Manager Robert Lloyd ein konzentriertes Portfolio mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum.

Aisa Ogoshi managt den Fonds seit zehn Jahren. Sie wurde von Citywire bereits sieben Mal in Folge als eine der besten Fondsmanagerinnen weltweit ausgezeichnet – aktuell belegt sie Rang 2.

Emerging Markets - Strategieplan für die zweite Jahreshälfte 2023

Mit Blick auf die Zukunft gibt es drei strukturelle Themen, die für Schwellenländer von Bedeutung sein dürften:

Globales Wachstum

Wir sind hinsichtlich des globalen Wachstums optimistisch. Zwar steuern einige Länder tatsächlich auf eine sanfte und flache Rezession zu, doch ist dies ein beabsichtigtes Ergebnis der restriktiven Politik zur Dämpfung der Nachfrage. Die Aussicht auf eine tiefere Rezession ist unserer Ansicht nach unwahrscheinlich. Die reale Geschichte: Strukturell erwarten wir eine langanhaltende technologie- und wettbewerbsgetriebene Wirtschaftsexpansion, angeführt von den USA und China.

Die Schwellenländer sind in einer einzigartigen Position, um von den positiven Effekten dieser Kalibrierung zu profitieren. Die Wachstumsprognosen des IWF im WEO vom April stützen diese These; selbst wenn das chinesische Wachstum zu einem neuen stabilen Zustand übergeht und das Wachstum in den Industrieländern zu einem Trend zurückkehrt, wird erwartet, dass China als Schwellenland in den kommenden Jahren mit einem Wachstumsaufschlag von 3 % gegenüber den Industrieländern die Führung übernehmen wird.

Die Vergangenheit hat uns gezeigt, dass dieses Umfeld Kapitalzuflüsse in die Schwellenländer begünstigt; dieses Thema wird unsere Anlageklasse in den kommenden Jahren voraussichtlich untermauern.

Inflation

Der große Inflationsschub hat die Anleger in den letzten 18 Monaten in Atem gehalten. Es war ein wahrer Ansturm, als die Nachfrage nach der Wiedereröffnung nach Covid mit angespannten Energiemärkten und geopolitischen Umwälzungen in Osteuropa zusammentraf.

Allerdings gibt es inzwischen eindeutige Hinweise darauf, dass die Inflation in den Schwellenländern ihren Höhepunkt erreicht hat und in vielen Fällen rasch zurückgeht. Die seit mehreren Jahrzehnten anhaltenden strukturellen Megatrends zur Inflationsbekämpfung - wie Technologie, steigende Verschuldung und Demografie - sind nach wie vor intakt und üben erneut einen Abwärtsdruck auf die Inflation aus, da sich die Störungen nach der Pandemie normalisieren.



Yasmine Ravai

Yasmine Ravai arbeitet seit Februar 2017 bei Eurizon SLJ Capital. Sie ist dort als Emerging Market Debt Portfolio Manager tätig.

Sie verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in den Bereichen Global und Emerging Markets, Fixed Income & FX sowie in Multi-Asset- und Multi-Strategie-Fonds.



Alan Wilson

Alan Wilson ist als Emerging Market Debt Portfolio Manager bei Eurizon SLJ Capital tätig.

Er kam im Herbst 2020 von Schroders zu Eurizon SLJ Capital, wo er die Position des Portfoliomanagers im Multi-Sector Fixed Income-Team innehatte. Zu seinen früheren Firmen, in denen er Positionen im Portfoliomanagement innehatte, gehören State Street Global Advisors und Aberdeen Asset Management.

Mit der Inflation im Hinterkopf glauben wir, dass die große Mehrheit der Zentralbanken der Schwellenländer ihren Straffungszyklus abgeschlossen hat. Weitere Zinssenkungen werden in den kommenden Monaten wahrscheinlich nicht mehr in Betracht gezogen. Da die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat und die Zentralbanken ihren Kurs ändern, wird das globale Kapital wahrscheinlich wieder in die Schwellenländer fließen.

China

Das Thema der Wachstumsverlangsamung in China war in den letzten Jahren für viele Schwellenländer eine erhebliche Belastung.

Die Wiederbelebung der chinesischen Wirtschaft ist eine willkommene Entwicklung, die ein Gegengewicht zur Wachstumsverlangsamung im Westen bildet, aber auch die Nachfrage nach Exporten aus den Schwellenländern, wie z. B. Rohstoffen, ankurbelt. Bisher war die geringe Ausdehnung des Aufschwungs in China eine Enttäuschung. Die politischen Entscheidungsträger in Peking müssen mehr tun, um den Immobiliensektor und damit auch das Vertrauen der Haushalte und den Konsum wieder anzukurbeln.

Wir sind optimistisch, dass sinnvolle politische Maßnahmen geplant sind, um die jüngsten Ankündigungen von Premier Li zu untermauern. Trotz allem gibt es in China nicht nur schlechte Nachrichten. Die chinesische Wirtschaft hat immer noch ein Volumen von 18,5 Billionen USD und wird in diesem Jahr voraussichtlich um etwa 5 % wachsen. Es wird erwartet, dass 70 Prozent des weltweiten Wachstums auf Asien entfallen werden, wobei ein Großteil davon aus China kommt.

Goldlückchen-Szenario

Unserer Ansicht nach wird die zyklische Kalibrierung in den kommenden Monaten wahrscheinlich ein "Goldlückchen"-Szenario sein. Der Dollar hat seinen Höchststand erreicht, die Renditen der US-Staatsanleihen werden sinken, was zu Zuflüssen in Schwellenländeranleihen und -währungen führen wird, um die enorme Renditeprämie, die sich bietet, zu nutzen.

Auch wenn sich die Weltwirtschaft im Laufe dieses Jahres wahrscheinlich abschwächen wird, ist die Aussicht auf eine tiefere Rezession unserer Meinung nach unwahrscheinlich.

- Erstens scheint es an der Einsicht zu mangeln, dass die Weltwirtschaft immer noch deutlich unter ihrem historischen Potenzial arbeitet, was wir durch einen Blick auf die Produktionslücken auf Gesamt- und Länder-ebene erkennen können.



Ursprünglich von Stephen Jen und Fatih Yilmaz im Jahr 2011 als SLJ Macro Partners gegründet, wurde Eurizon SLJ Capital 2016 gegründet, als sich das Unternehmen mit Eurizon Capital SGR (Eurizon) zusammenschloss.

Eurizon ist die Vermögensverwaltungssparte der Intesa Sanpaolo Gruppe und einer der am schnellsten wachsenden Vermögensverwalter in Europa.

Stephen Jen (CEO & Co-CIO) und Fatih Yilmaz (Co-CIO) behalten einen Anteil von 35 Prozent am Unternehmen und spielen eine aktive Rolle im Tagesgeschäft und in den Strategien.



- Zweitens haben sich die Arbeitsmärkte sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern als erstaunlich widerstandsfähig gegenüber dem von den politischen Entscheidungsträgern eingeleiteten drastischen Strafungszyklus erwiesen.
- Drittens ist die Wiederbelebung der chinesischen Wirtschaft ein willkommenes kurzfristiges Gegengewicht zum Abschwung im Westen.

Gespräche über eine tiefe globale Rezession erscheinen in diesem Zusammenhang eher seltsam. Es muss besser begründet werden, warum sich die globale Produktionslücke noch weiter ausweiten sollte, was inzwischen die übereinstimmende Meinung vieler Marktbeobachter ist.

Gleichzeitig gibt es eindeutige Belege dafür, dass die Inflation in den Schwellenländern im Sommer letzten Jahres ihren Höhepunkt erreichte und drei Monate später von den Industrieländern nachgezogen wurde. Die Inflation in den Schwellenländern ist derzeit in allen Regionen rasch rückläufig, wobei die osteuropäischen EU-Staaten im Februar ihren eigenen Höchststand erreichten (Abbildung 1). Vorausblickend glauben wir nicht, dass es einen dauerhaften Übergang zu einem Hochinflationsregime gegeben hat.

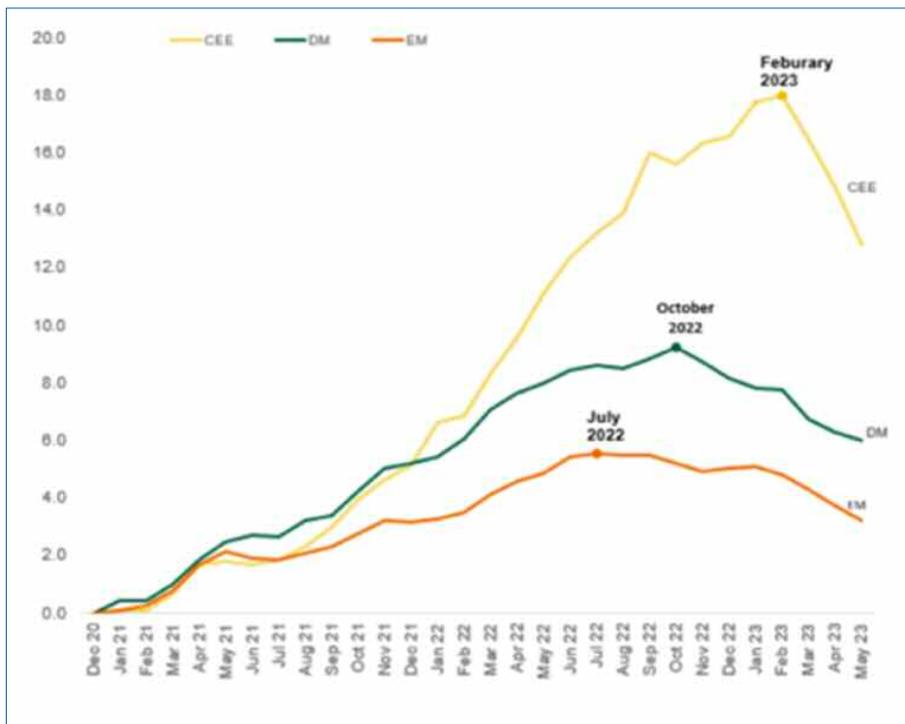


Abbildung 1: VPI-Abweichungen vom Trend 2019 - CEE vs. DM & EM.

Quelle: Eurizon SLJ & Bloomberg

Unsere alternative These ist, dass wir einen einmaligen Schock des Gesamtangebots erlebt haben, der sich gerade abbaut. Infolgedessen hat die überwiegende Mehrheit der Zentralbanken in den Schwellenländern ihre Strafungszyklen wahrscheinlich beendet; insbesondere in den osteuropäischen EU-Staaten sowie in Lateinamerika und der Karibik ist der Umschwung in vollem Gange, und der Markt rechnet nun mit Zinssenkungen im Laufe dieses Jahres. Entscheidend ist, dass die Zentralbanken der Industrieländer diesem Beispiel folgen; die Fed hat uns quasi angekündigt, dass ihr Strafungszyklus fast beendet ist.

Mr. Market

Wir haben unsere strukturellen Aussichten bereits dargelegt, die eindeutig für die Schwellenländer sprechen; was sagt uns der Markt?

An kurzfristigem Gegenwind für die Anlageklasse hat es nicht gemangelt, angefangen von den geopolitischen Spannungen im Osten bis hin zu den Spannungen im regionalen US-Bankensektor und den Sorgen um die US-Schuldenobergrenze. Dennoch hat uns die Widerstandsfähigkeit der Anlageklasse ermutigt, die in den letzten 18 Monaten immer wieder zum Thema wurde. Die Volatilität in den Schwellenländern ist nicht annähernd so hoch, wie wir es in der Vergangenheit gewöhnt waren. Der Index der lokalen Anleihen ist um 5 % gestiegen (GBI-EM), der Index der Auslandsverschuldung liegt um 4 % höher (EMBI) und der EMFX-Verbundkorb hat gegenüber dem Dollar ein respektables Plus von 2 % verzeichnet (GBI-EM FX).

Mit Blick auf die Zukunft dürften die Schwellenländerschulden und -währungen von drei Marktfaktoren unterstützt werden:

- Die Schwellenländer befinden sich im Vergleich zu früheren Strafungszyklen in den Industrieländern in einer weitaus besseren Position. Die präventive Straffung der Politik durch die Schwellenländer-Zentralbanken, die weit vor den politischen Entscheidungsträgern der Kernmärkte erfolgte, hat für einen erheblichen Renditepuffer gesorgt, der den Schwellenländern in diesem Jahr, in dem die Strafungszyklen in den Kernmärkten zu Ende gehen, gut dienen dürfte.
- Infolge dieser frühzeitigen Straffung durch die Zentralbanken in den Schwellenländern haben die dortigen Vermögenswerte einen erheblichen Carry-Puffer aufgebaut. So liegt der durchschnittliche Carry der 20 größten EM-Währungen in den nächsten 12 Monaten bei etwa + 6 %. Wenn die Volatilität nachlässt und sich die Risikostimmung verbessert, wird dieser Carry Payoff unserer Meinung nach eine stärkere Beteiligung an den Schwellenländern fördern.

- Schließlich sind die Schwellenländer aus Sicht der Positionierung wie eine "gespannte Feder"; die Marktteilnehmer nehmen in Bezug auf diese eindeutig eine defensive Haltung ein. Untersuchungen des IWF zeigen, dass das ausländische Eigentum an Schwellenländerschulden nahe an historischen Tiefstständen liegt (Abbildung 2). Vor der Anspannung des US-Bankensektors deuteten die Daten darauf hin, dass sich diese Short-Base allmählich auflöst, mit stetigen Zuflüssen sowohl in Lokal-/Hartwährungssätze als auch in EMFX. Dies ist ein Zeichen für die Zukunft, da die Marktteilnehmer bereit sind, erneut in Schwellenländer zu investieren.

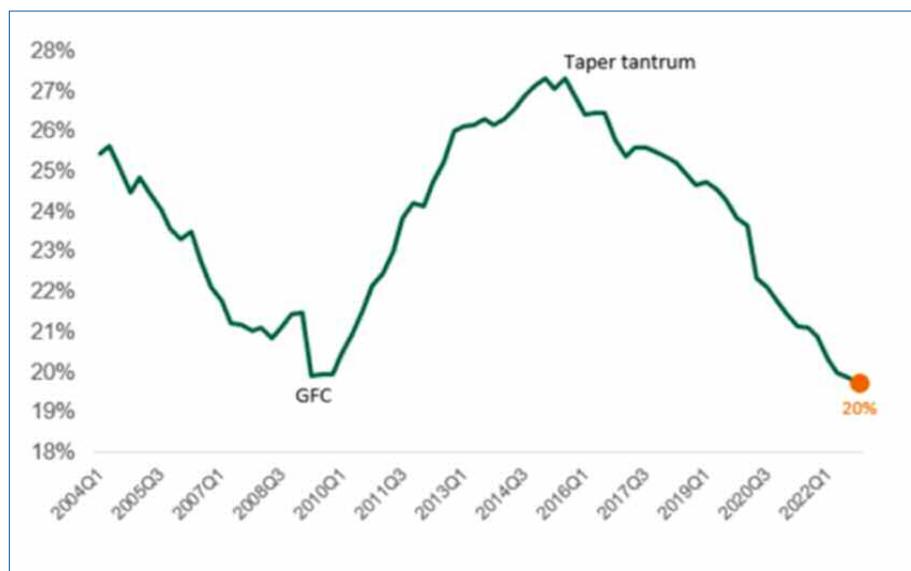


Abbildung 2: Ausländisches Eigentum an Schwellenländerschulden (Anteil an der Gesamtverschuldung in Landeswährung, BIP-gewichtet, ohne China).

Quelle: Eurizon SLJ & Bloomberg

Fazit

Mit Blick auf die zweite Jahreshälfte wird sich im Universum der Schwellenländer unserer Ansicht nach eine Vielzahl von Chancen bieten. Natürlich gibt es Tail-Risiken, insbesondere an der geopolitischen Front, aber wir glauben, dass wir in eine neue Ära für diese Anlageklasse eingetreten sind, die weitaus zuverlässiger und stabiler ist. Und warum?

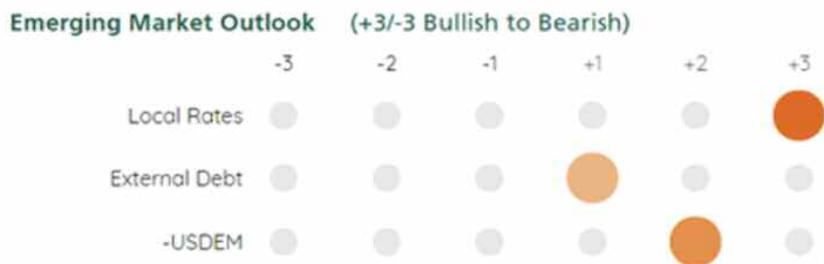
Aus makroökonomischer Sicht sind wir optimistischer, was die globalen Wachstumsaussichten betrifft. Zwar steuern einige Länder tatsächlich auf eine sanfte und flache Rezession zu, doch ist dies ein beabsichtigtes Ergebnis der restriktiven Politik zur Verlangsamung der Nachfrage. Die Aussicht auf eine tiefere Rezession ist unserer Ansicht nach unwahrscheinlich.

Die Schwellenländer dürften ihren Wachstumsaufschlag gegenüber den Industrieländern beibehalten, was traditionell Kapitalströme in lokale Schuldtitel und EMFX zieht. Ebenso glauben wir, dass die Inflation sowohl in den Schwellen- als auch in den Industrieländern ihren Höhepunkt erreicht hat; die politischen Entscheidungsträger, vor allem in den Schwellenländern, haben ihre Straffungszyklen beendet, wobei Zinssenkungen in vielen Fällen bereits abgezinst sind.

In China ist nun eine Wiederbelebung im Gange, auch wenn die vollständige Wiederbelebung der Wirtschaft noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird, da das Vertrauen zurückkehrt, ist dies eine willkommene Entwicklung für die Schwellenländer. Das Thema der Wachstumsabschwächung in China war in den letzten Jahren für viele Schwellenländer eine erhebliche Belastung; die Ankurbelung des chinesischen Wachstumsmotors wird die Wachstumsabschwächung im Westen ausgleichen und die Nachfrage nach Exporten aus den Schwellenländern ankurbeln.

Die Schwellenländer dürften in den kommenden Monaten weitere Unterstützung durch die zyklische Kalibrierung erhalten, die wahrscheinlich einem "Goldlöckchen"-Szenario entsprechen wird. Der Dollar hat seinen Höchststand erreicht, die UST-Renditen werden sinken, was zu Zuflüssen in Schwellenländeranleihen und -währungen führen wird, um den enormen Renditeaufschlag, der sich bietet, zu nutzen.

Aus der Marktperspektive schließlich werden Schwellenländeranleihen und -währungen wahrscheinlich durch einen erheblichen Carry, günstige Bewertungen und eine leichte Positionierung gestützt werden. Ausgehend von diesen Aussichten gehen wir davon aus, dass alle drei Bereiche unseres Anlageuniversums in diesem Jahr hohe Renditen erzielen werden. Allerdings werden Schuldtitel in lokaler Währung - unterstützt durch die guten Aussichten für EMFX - den Weg anführen, gefolgt von Auslandsschuldtiteln.





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.

6. Runde – Juni 2023

Mit einem Wertzuwachs von 5,4 Prozent konnte Roman Kurevic mit dem Deutsche Aktien SYSTEM den ersten Platz in der Monatswertung erobern. André Kunze mit dem alphantrend Fund ging als Zweiter und Marc Schnieder mit dem Greiff Systematic Allocation Fund als Dritter durchs Ziel.

In der Tabelle konnte Christoph Heumann mit dem HMT Euro Aktien VolControl seine Führungsposition etwas ausbauen. Die beiden Pantoffelportfolios bleiben ihm aber dicht auf den Fersen.

	Platz (Punkte) Juni 2023	Gesamtpunktzahl
HMT Euro Aktien VolControl Dr. Christoph Heumann	6 (5)	44
Deutschland-Pantoffel 50 RoboVisor	7(4)	42
Welt-Pantoffel 50 RoboVisor	5 (6)	38
apano Global Systematik Martin Garske	4 (7)	35
alphantrend Fund André Kunze	2 (9)	32
Deutsche Aktien SYSTEM Roman Kurevic	1 (10)	31
iQ Global Dr. Werner Koch	8 (3)	30
Greiff Systematic Allocation Fund Marc Schnieder	3 (8)	28
AlgoVest – Multi Strategy Oliver Paesler	9 (2)	25
Deutsche Aktien Systematic Invest Werner Krieger	10 (1)	25

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.



Deutsche Aktien SYSTEM

ISIN: LU1687254851 / WKN: A2DXXA

Fondsliga 2023



1. Platz

Juni 2023

+5,4 %

Monatsbericht

Trotz eines zwischenzeitlichen Durchhängers konnten die deutschen Aktienindizes den Juni – statistisch betrachtet der drittschlechteste Börsenmonat im Jahr – mit deutlich positiven Vorzeichen beenden. Der ALL DAX (Equal Weighted), der sämtliche 160 Titel aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX enthält, legte um 3,14 Prozent zu. Unter den deutschen Aktienindizes schnitt der MDAX mit den Titeln aus der zweiten Reihe mit +4,04 Prozent am besten ab, gefolgt von DAX (+3,09) und SDAX (+2,19). Lediglich der TecDAX kam mit einem Monatsergebnis von 0,11 Prozent im Juni nicht richtig vom Fleck.

Im Deutsche Aktien SYSTEM kam es im Monatsverlauf zu einigen Veränderungen. So wurden bei Bilfinger, Deutsche Telekom, Fuchs Petrolub, Hensoldt, JOST Werke, SGL Carbon, Siemens Energy, Telefonica Deutschland und Traton die Stopplimits unterschritten, sodass diese Titel verkauft wurden. Neue Kaufsignale gab es bei Aixtron, Deutsche Post, Kontron und Talanx. Per Saldo reduzierte sich die Investitionsquote im Fonds im Juni von rund 98,3 Prozent auf 87,1 Prozent. Sehr erfreuliche (zweistellige) Kursgewinne erzielten im Portfolio im Monatsverlauf Vitesco (+21,3), Elmos (+14,6), Morphosys (+14,4), Hugo Boss (12,5), Heidelberg Materials (+12,4) Jungheinrich (+11,4), SMA Solar (+11,3), BMW (+10,4) und Commerzbank (+10,3).

Unter den schwächelnden Titeln fiel lediglich Siemens Energy – dafür allerdings deutlich – aus dem Rahmen. Das Unternehmen berichtete von massiven Qualitätsproblemen bei seiner Windkrafttochter Siemens Gamesa und verlor an einem einzelnen Handelstag mehr als 35 Prozent - und dass obwohl die Aktie im bisherigen Jahresverlauf zu den deutschen Topperformern gezählt hatte. Die Aktie unterschritt dadurch ihr Stopplimit und wurde verkauft.

Per Saldo konnte der Deutsche Aktien SYSTEM den Juni mit einem Monatsergebnis von +5,48 Prozent jedoch sehr erfreulich abschließen und die Indizes deutlich hinter sich lassen. Seinen Beitrag hierzu leistete auch das ergänzende Handelssystem des Fonds, Confirmed HiLo. Es erzielte mit einer kurzfristigen Long-Position im DAX-Future und einer Short-Position im Bund-Future einen Ergebnisbeitrag von 1,63 Prozent für den Fonds.



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	+5,4							+2,0
Platz	8	5	3	8	10	1							6

alphatrend Fund

ISIN: LU1687250271 / WKN: A2DXW9

Fondsliga 2023



2. Platz

Juni 2023
+3,2 %

Monatsbericht

Die Kapitalmärkte präsentierten sich im Juni recht lebhaft. Nach anfänglichen Kursgewinnen gingen die Aktienindizes ab Mitte des Monats in eine Korrektur über, um in der letzten Handelswoche doch wieder kräftig zuzulegen. Im Ergebnis verzeichneten die US-Indizes im Juni deutliche Kursgewinne. Der marktweite US-Aktienindex S&P 500 (+6,47 Prozent) und der US-Technologieindex Nasdaq-100 (+6,49) legten dabei fast eine Punktlandung hin. Für Euroanleger wurde die Dynamik an den Aktienmärkten allerdings durch den im Juni schwächelnden US-Dollar gebremst, der gegenüber dem Euro um 2,28 Prozent nachgab. Auch die europäischen Aktienmärkte verzeichneten Kursgewinne. So legte der DAX um 3,09 Prozent zu. Sein europäisches Pendant, der EURO STOXX 50, schnitt mit +4,29 Prozent etwas besser ab. Die Rentenmärkte mussten sich im Juni hingegen erneut den Zinssorgen beugen und gaben nach. Der deutsche Rentenindex REXP TR verlor 1,36 Prozent; der internationale Staatsanleihenindex FTSE WGBI TR gab auf Eurobasis um 2,30 Prozent nach.

Der alphasfund beendete den Juni mit einem erfreulichen Plus von 3,19 Prozent. Dabei profitierte er insbesondere von seinem Handelssystem GALAXY, welches eine Long/Flat-Strategie in den wichtigsten internationalen Aktieneziteln verfolgt und einen Ergebnisbeitrag von +3,05 leistete. Das zweite Handelssystem HEDGE+ mit seiner Long/Short-Strategie auf die wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenindizes beendete den Juni mit +0,14 leicht positiv.

Anlagestrategie

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



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	+3,2						+	+2,7
Platz	10	3	7	7	6	2							5

Greiff Systematic Allocation Fund

ISIN: DE000A2JN5C2 / WKN: A2JN5C

Fondsliga 2023



3. Platz

Juni 2023
+2,1 %

Monatsbericht

Obwohl die FED und EZB signalisierten, dass der Zinserhöhungszyklus noch nicht abgeschlossen ist und weitere Zinserhöhungen folgen werden, haben die Aktienmärkte im Juni positiv geschlossen. Erstmals in diesem Jahr haben die amerikanischen Aktienmärkte die europäischen übertroffen. Während DAX und EURO STOXX 50 um 3,1 Prozent und 3,9 zulegten, konnte der S&P 500 6,6 erzielen. Während der Erfolg des S&P 500 seit Anfang des Jahres überwiegend auf die sieben großen Techaktien zurückzuführen ist, konnte sich letztlich auch der breite US-Aktienmarkt positiv entwickeln, was am S&P 400 (mittelgroße Aktien) mit +9,1 und dem S&P 600 (kleine Aktien) mit +8,2 Prozent zu sehen ist.

Für den Greiff Systematic Allocation Fund mit einer Aktienquote, die zwischen 55 und 65 Prozent schwankte, ergab sich ein Gewinn von +2,2 Prozent (+2,1 für die R-Tranche).

Zum Monatsultimo war der Fonds mit 33 Prozent in Renten, 62 Prozent in Aktien und 5 Prozent in der Kasse investiert. Diese ausgewogene Ausrichtung ermöglicht es aktuell von Chancen bei Aktien als auch bei Anleihen zu profitieren und die altbewährten Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen wieder zu nutzen.

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

apano Global Systematik

ISIN: DE000A14UWW2 / WKN: A14UWW

Fondsliga 2023



4. Platz

Juni 2023
+1,5 %

Monatsbericht

Der Fonds startete mit hohen Zuwächsen in den Monat, wobei insbesondere die Portfoliobausteine mit konjunkturzyklischem Bezug deutlich zulegten. Ab Mitte Juni machten sich dann jedoch verstärkt Zins- und Konjunkturängste breit, weshalb dieser Anstieg zum großen Teil wieder wegschmolz, bevor dann zum Monatsende eine neue Erholung einsetzte. Mit +1,5 Prozent legte der apano Global Systematik im Juni deutlicher zu als der Branchendurchschnitt der flexiblen globalen Mischfonds. Wir profitierten von der Sonderrallye der Aktien mit Bezug zu künstlicher Intelligenz und von dem fortgesetzten deutlichen Kursanstieg der japanischen Börsen. Gegen Monatsende nahmen wir in den beiden Ideen, die wir im Mai ausgebaut hatten, Teilgewinne mit. In der taktischen Allokation reduzierten wir die Quote, mit der wir in einzelnen Branchen investiert sind. Stattdessen stockten wir Länderindizes auf. Zudem erhöhten wir den Anteil an zwei gleich gewichteten ETFs auf den STXE 600 und den S&P 500 – und zwar weil wir einkalkulieren wollen, dass es eine zumindest bescheidene Aufholjagd der Midcaps gegenüber den Megacaps geben könnte. Den Anteil an chinesischen Aktien bzw. an den in Hongkong notierten Technologietiteln haben wir fast auf null abgesenkt. Wir wollen überzeugende Vorschläge von Chinas Politbüro hören, wie die lahmende Wirtschaft stimuliert werden soll. Europas Konjunktur zeigt Risse, wir haben deshalb die heimische Quote zugunsten der USA abgesenkt.

Anlagestrategie

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



Martin Garske

Portfoliomanager des Fonds
apano Global Systematik

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

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

2013–2016: apano Investments (Fondsbetreuer des Multiasset-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	+1,5							+3,2
Platz	5	8	8	3	3	4							4

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 Juni ordentlich zu. Unser MSCI-World-ETF gewann 3,8 Prozent. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren büßten leicht an Wert ein. Unser Anleihen-ETF verbuchte einen Verlust von 1,2 Prozent. Das Portfolio aus beiden ETFs legte im Juni um 1,4 Prozent zu und konnte sich damit den fünften Platz in der Monatswertung platzieren.

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.

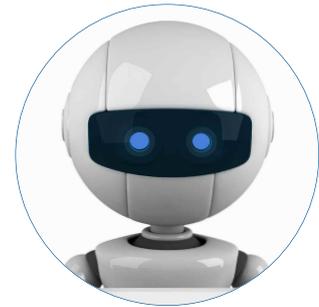
Fondsliga 2023



5. Platz

Juni 2023

+1,4 %



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

07-2023
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:
 Gleichzeitiges Rendite und Risiko managen

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



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	+1,4							+2,8
Platz	7	7	2	5	2	5							3

HMT Euro Aktien VolControl

ISIN: DE000A2PS196 / WKN: A2PS19

Fondsliga 2023



6. Platz

Juni 2023

+1,2 %

Monatsbericht

Im Juni konnten die Aktienmärkte einen weiteren positiven Monat verzeichnen und ihre Gewinne seit Jahresbeginn nochmals ausbauen. Angesichts ungeklärter Inflationssorgen und einer drohenden Rezession bleibt die Lage dabei unsicher. Neben den geringen realisierten Schwankungen an den Aktienmärkten überrascht dabei vor allem auch die niedrige für die nächsten Monate eingepreiste (implizite) Volatilität.

Die Aktienquote des HMT Euro Aktien VolControl lag im Juni durchgängig im Bereich von ca. 68 bis 72 Prozent, sodass der Fonds nach wie vor moderat offensiv positioniert ist. Diese Positionierung leitet sich daraus ab, dass gemäß Strategie (1.) die Volatilitäten derzeit sehr gering sind (was für eine hohe Aktienquote spricht), aber (2.) die Renditeerwartung an den Aktienmarkt derzeit nur unterdurchschnittlich positiv ist (was für eine geringere Aktienquote spricht). Außerdem sind im Fonds weiterhin Sicherungspositionen vorhanden, die zuletzt allerdings die positive Entwicklung gebremst haben. Im Ergebnis hat der HMT Euro Aktien VolControl im Juni eine Rendite von +1,25 Prozent erzielt und liegt damit YTD bei +8,67 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.



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	+1,2							+7,6
Platz	2	1	4	2	7	6							1

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 konnte im Juni zulegen, sodass der DAX-ETF einen Gewinn von 3,3 Prozent hinnehmen musste. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren büßten leicht an Wert ein. Unser Anleihen-ETF verbuchte einen Verlust von 1,2 Prozent. Das Portfolio aus beiden ETFs legte im Juni 1,2 Prozent zu.

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



7. Platz

Juni 2023

+1,2 %



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

07-2023
12. Juni 2023

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

Aktive Zielrendite am Aktienmarkt? Investieren der Renditekurve: Mittelfristige Rendite positiv reagieren

Alternativen Futurfolge vs New Food Systems: Präzisionsfermentation und kultiviertes Fleisch als Investmentmöglichkeiten



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	+1,2							+7,3
Platz	4	6	1	1	5	7							2

iQ Global

ISIN: LU1327105620 / WKN: HAFX7P

Fondsliga 2023



8. Platz

Juni 2023
+0,4 %

Monatsbericht

Unser Fonds konnte im Juni leicht zulegen. Die breite Streuung in unterschiedliche Anlagestrategien und Assets führt weiterhin zu einem robusten Chance-Risiko-Verhältnis. Sowohl von der Wertentwicklung her als auch in Bezug auf die Volatilität ist der iQ Global bis jetzt auch der Mischung des Fondsdepots überlegen. Das haben nun auch externe Experten erkannt, die unseren Fonds für einen Award nominierten. Wir sind sicher: Auch weiterhin wird sich der iQ Global als Fels in der Brandung bewähren.

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	+0,4							+4,4
Platz	6	9	5	7	1	8							7

AlgoVest – Multi Strategy

ISIN: LU2485151802 / WKN: A3D3PF

Fondsliga 2023



9. Platz

Juni 2023

-1,2 %

Monatsbericht

Im ersten Halbjahr 2023 entwickelten sich die fünf Renditefaktoren absolutes Momentum, relatives Momentum, niedrige Volatilität, Value (hohe Dividendenrendite) sowie Saisonalität sehr unterschiedlich.

Teilstrategien, die auf absolutem Momentum und auf Saisonalität basieren, konnten im Berichtszeitraum zulegen, wogegen Teilstrategien, die niedrige Volatilität nutzen, leicht an Boden verloren. Die Teilstrategien, die Aktien mit hohem relativen Momentum, sowie jene, die Value-Aktien mit hoher Dividendenrendite bevorzugen, haben nahezu unverändert geschlossen.

Unterteilen wir die Teilstrategie nach den Anlageklassen heimische Aktien, internationale Aktien und Gold, so zeigt sich ebenfalls keine einheitliche Tendenz. Teilstrategien, die in deutsche Aktien investieren, konnten im ersten Quartal deutlich zulegen, wogegen sie im zweiten Quartal von einer Seitwärtsbewegung geprägt waren.

Teilstrategien, die internationale Aktien nutzen, erlitten in den ersten vier Monaten leichte Verluste, konnten aber die Verluste in den letzten beiden Monaten des Halbjahres wieder ausgleichen. Teilstrategien, die Gold einsetzen, konnten im ersten Quartal zulegen, mussten aber im zweiten den größten Teil der Gewinne wieder abgeben.

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.



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							+0,1
Platz	9	4	6	9	4	9							9

Deutsche Aktien Systematic Invest

ISIN: LU1914900888 / WKN: HAFX8Z

Fondsliga 2023



10. Platz

Juni 2023

-1,7 %

Monatsbericht

Unser Fonds durchläuft aktuell eine schwierige Phase. Durch unsere Tests hatten wir vor Auflage des Fonds gesehen, dass unsere Strategie mittel- bis langfristig überlegen ist, ähnlich wie 2018, jedoch auch schwierige Phasen durchläuft. Ein Grund ist der, dass wir auch in kleinere Titel investiert sind, die in jüngster Zeit keinen guten Lauf hatten. Beispiel: In den letzten zwölf Monaten ist der MDAX 17 Prozent schlechter gelaufen als der DAX; der Scale All Share, der Aktien unterhalb der gängigen Indizes umfasst, schnitt sogar um 42 Prozent schlechter ab. Dass Investoren mit unserer Strategie langfristig wahrscheinlich dennoch sehr gut aufgehoben sind, haben alle unsere Studien ergeben.

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, bei der 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	-1,7							-0,9
Platz	1	2	10	10	8	10							10

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.

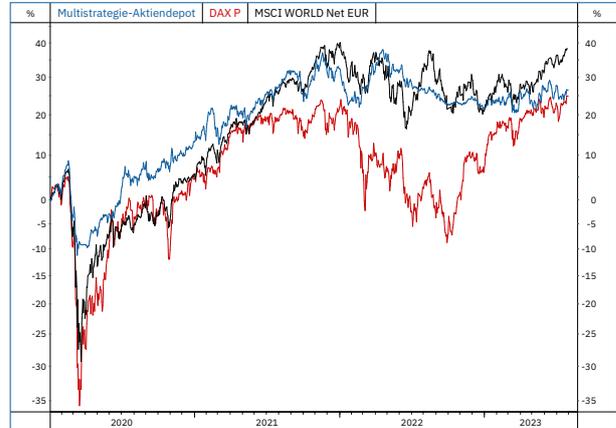


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 28.07.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,38	Adobe Inc.	US00724F1012	12	28.06.2023	5.292,45	5.544,09	4,75
5,29	Applied Materials Inc.	US0382221051	51	02.02.2023	5.767,54	6.699,63	16,16
4,02	ASML Holding N.V.	USN070592100	8	02.02.2023	5.071,44	5.092,23	0,41
4,31	BMW St.	DE0005190003	50	09.05.2023	5.453,00	5.450,00	-0,06
6,35	Broadcom Inc.	US11135F1012	10	02.02.2023	5.513,11	8.031,94	45,69
4,63	Cisco Systems Inc.	US17275R1023	123	30.05.2023	5.743,88	5.859,93	2,02
4,42	Heidelberg Materials AG	DE0006047004	76	30.06.2023	5.750,16	5.593,60	-2,72
4,66	Intel Corp.	US4581401001	190	30.03.2023	5.600,80	5.900,83	5,36
4,77	Intl Business Machines Corp.	US4592001014	47	29.06.2023	5.760,21	6.040,24	4,86
4,54	JPMorgan Chase & Co.	US46625H1005	41	09.01.2023	5.265,52	5.750,10	9,20
5,48	Lam Research Corp.	US5128071082	11	02.02.2023	5.416,41	6.940,81	28,14
4,96	Münchener Rück	DE0008430026	18	24.11.2022	5.326,20	6.282,00	17,95
4,00	Rheinmetall	DE0007030009	20	27.03.2023	5.438,00	5.056,00	-7,02
5,93	SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	86	02.12.2022	5.521,20	7.503,50	35,90

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 28.07.2023

Kurswert	85.744,90 €	68 %
Liquidität	40.799,26 €	32 %
Gesamtwert	126.544,16 €	+26,54 %

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	1.943 % (9,36 % p.a.)	
Transaktionen	767 (32,5 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 07/2023	297.271 EUR	2.239.818 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,73 %	14,09 %
Rendite 2022	-13,07 %	-8,35 %
Rendite 2023 YTD	12,92 %	3,91 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,90 %
Mittlerer Rückgang	-19,49 %	-4,10 %
Volatilität p.a.	14,47 %	10,74 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,67
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	3,43
Rendite / Volatilität p.a.	0,33	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.

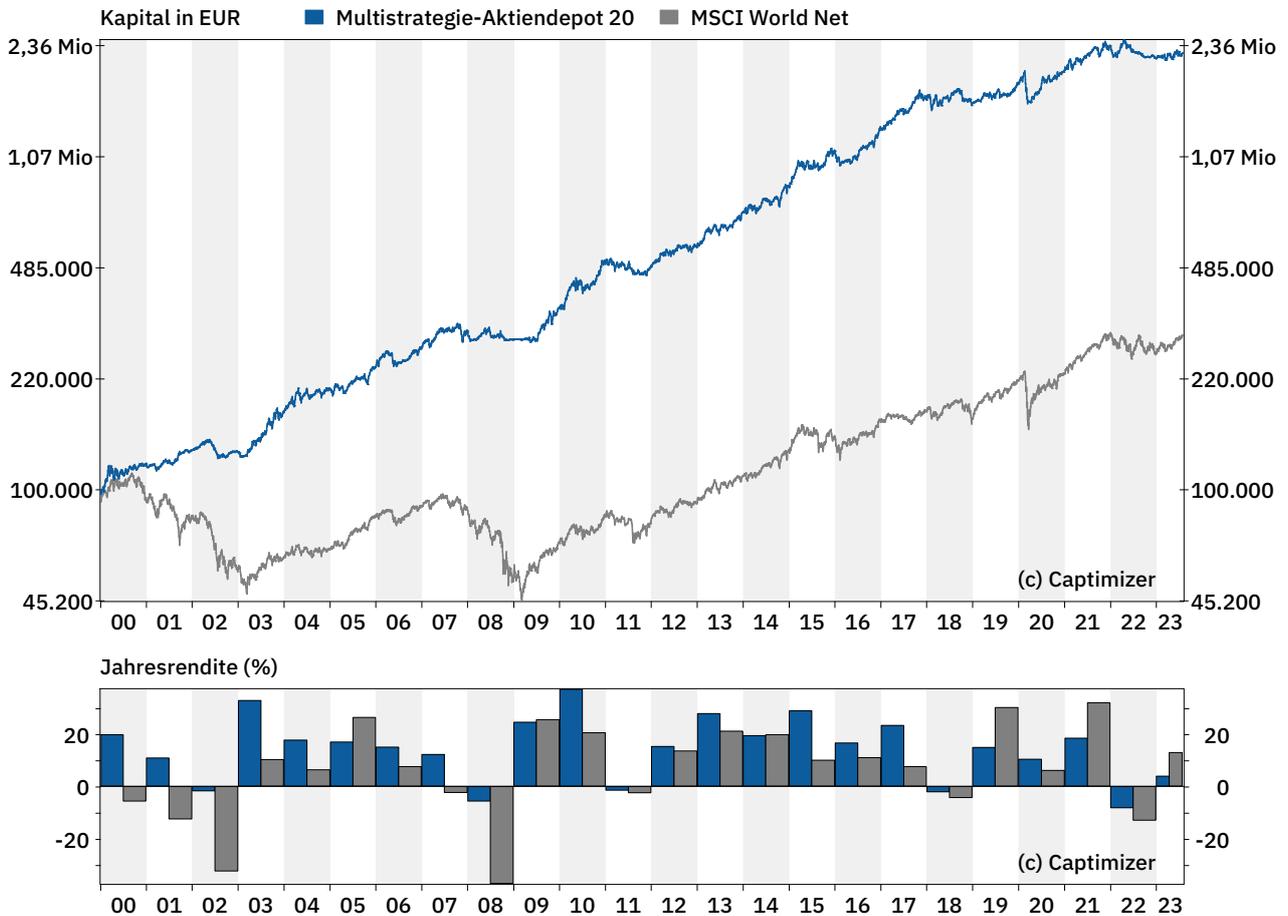


Abb. 1: Bactestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 28.07.2023, Quelle: Captimizer

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.

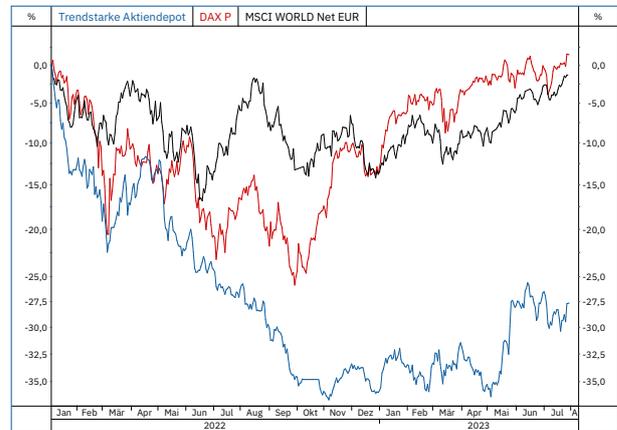


Abb 2: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 28.07.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
18,18	Applied Materials Inc.	US0382221051	30	02.02.2023	3.392,67	3.940,96	16,16
14,68	ASML Holding N.V.	USN070592100	5	02.02.2023	3.169,65	3.182,65	0,41
14,58	BMW St.	DE0005190003	29	09.05.2023	3.162,74	3.161,00	-0,06
18,53	Broadcom Inc.	US11135F1012	5	02.02.2023	2.756,56	4.015,97	45,69
16,30	Heidelberg Materials AG	DE0006047004	48	30.06.2023	3.631,68	3.532,80	-2,72
17,71	Münchener Rück	DE0008430026	11	24.11.2022	3.254,90	3.839,00	17,95

Tabelle 3: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 28.07.2023

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Kurswert	21.672,37 €	100 %
Liquidität	2,17 €	0 %
Gesamtwert	21.674,54 €	-27,75 %

Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	10.926 % (17,43 % p.a.)	
Transaktionen	334 (14,2 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 07/2023	89.181 EUR	3.366.982 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,73 %	22,16 %
Rendite 2022	-13,07 %	-36,54 %
Rendite 2023 YTD	12,92 %	11,00 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-43,74 %
Mittlerer Rückgang	-19,49 %	-7,64 %
Volatilität p.a.	14,47 %	18,26 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,69 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,51
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	2,90
Rendite / Volatilität p.a.	0,33	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.

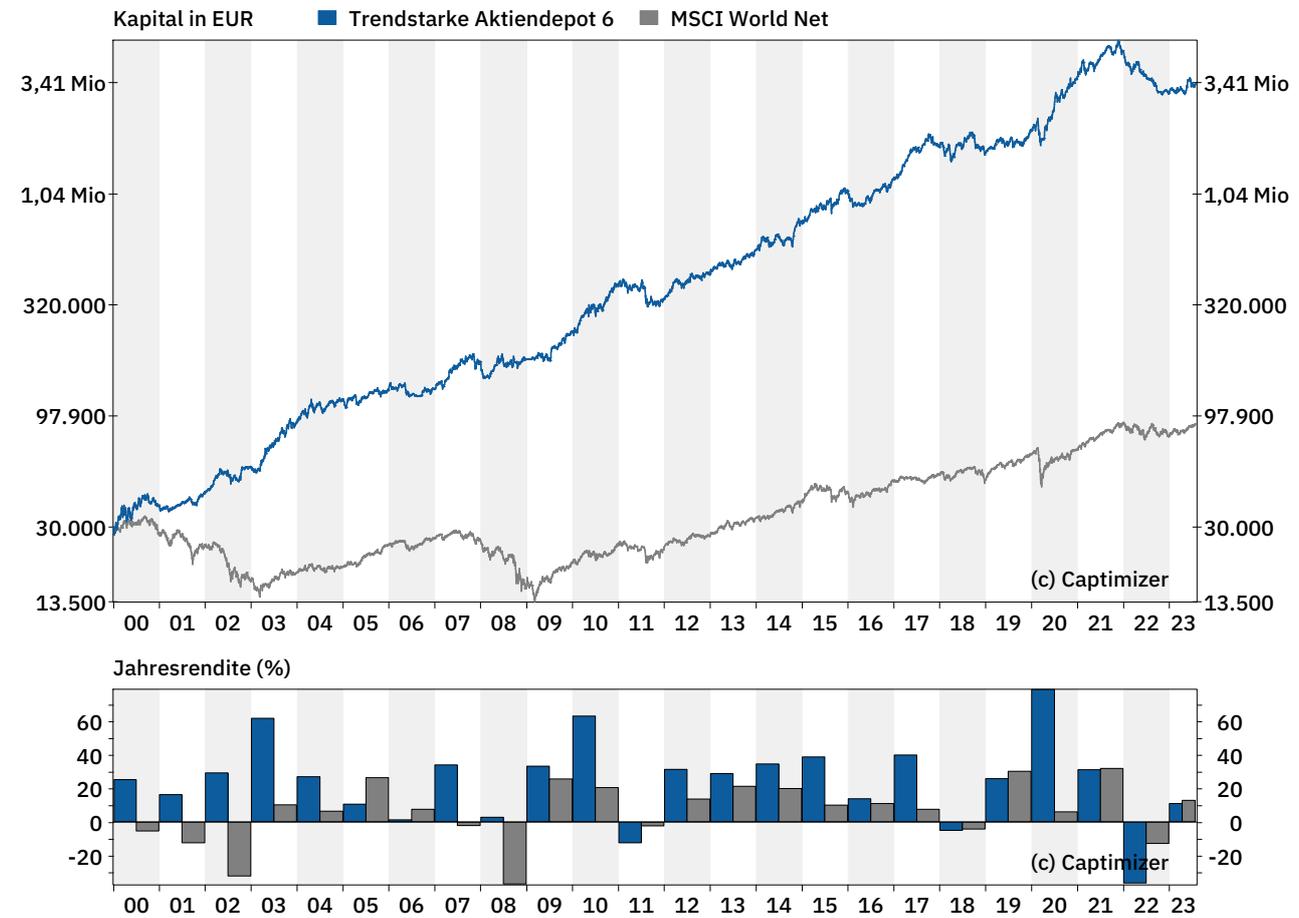


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 28.07.2023, Quelle: Captimizer

Wie können Sie das Musterdepot nachbilden?

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

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

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

Der Anlageroboter



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

Die digitale Vermögensverwaltung



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

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



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



Ihr Ansprechpartner:

Werner Krieger

Telefon: 07643-91419-50

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

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



Das krisenfeste Fondsdepot:

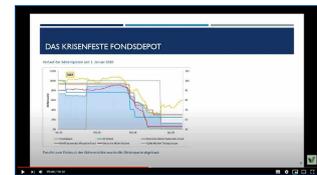
Das erste Halbjahr 2023

Das erste Halbjahr 2023 lief überdurchschnittlich gut, sodass in den Sommermonaten mit einem Durchschnaufen zu rechnen ist. Dabei kann auch die Volatilität zunehmen, da wir in den nächsten Wochen einen ausgedünnten Handel haben werden.

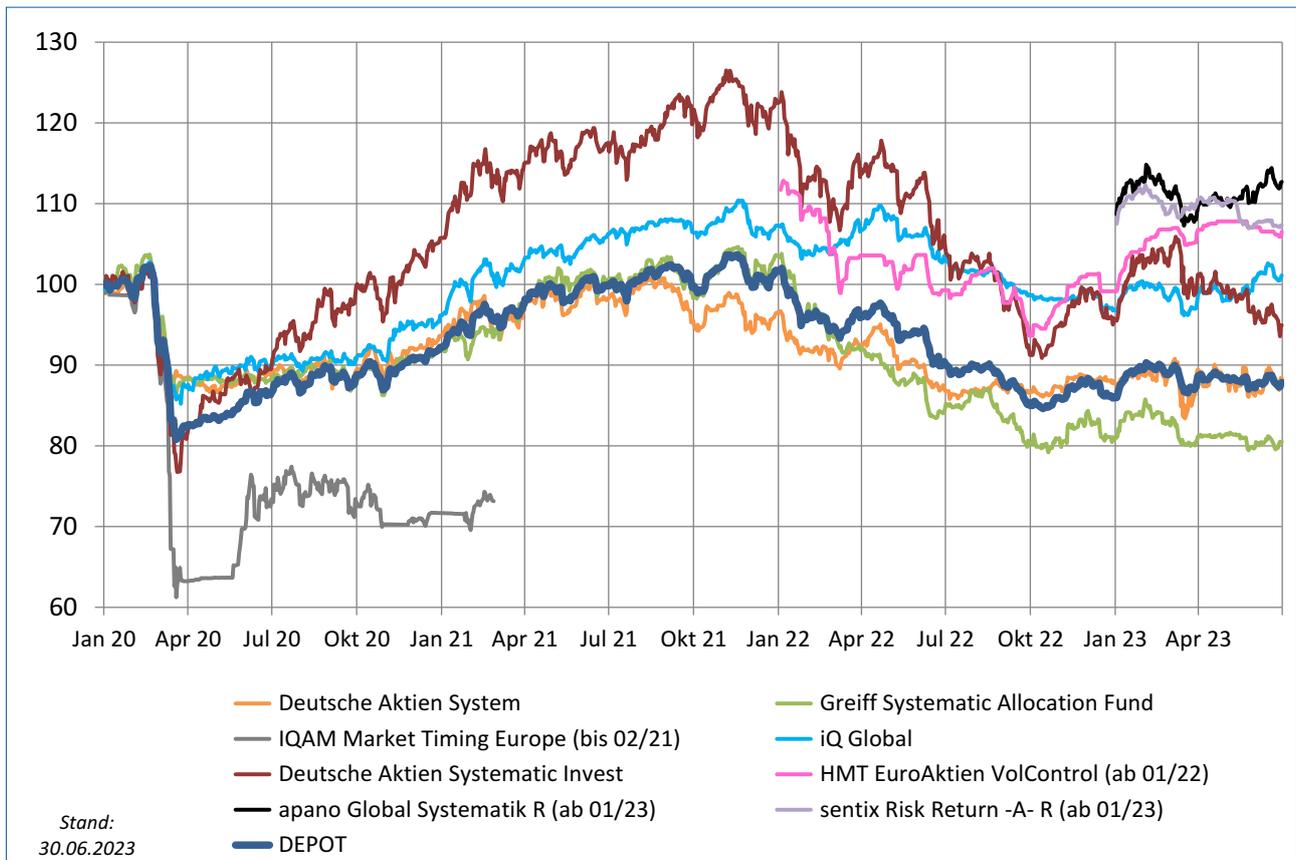
Erneut war die Situation im Börsenmonat Juni sehr heterogen. Entsprechend haben vier unserer insgesamt sieben Fonds zugelegt und drei abgegeben. Insgesamt blieb so ein Plus von 0,4 Prozent übrig. Hervorzuheben ist im Juni unser Deutschlandfonds Deutsche Aktien System, der über 2 Prozent hinzugewinnen konnte. Unser Fonds HMT Euro Aktien VolControl liegt 2023 mit einem Plus von 7,44 Prozent weiterhin klar vor den Mitbewerbern. Mit deutlichem Abstand von 3 Prozent folgt unser stabilstes Produkt, der iQ Global, der aufgrund seines sehr guten Chance-Risiko-Verhältnisses gerade für einen Award nominiert wurde.

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 30.06.2023

Das krisenfeste 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%	0,77%	
Greiff Systematic Allocation R www.greiff-systematic.de	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,00%	-0,30%	
IQAM Market Timing Europe ^{*)}	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	-	
iQ Global www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-9,71%	4,38%	
Deutsche Aktien Systematic Invest A www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-21,79%	-0,87%	
HMT Euro Aktien VolControl R ^{**)} www.hmt-ag.de	DE000A2PS196	Europa	-	-	-9,91%	7,44%	
Sentix Risk Return -A- R ^{***)} www.sentix-fonds.de	DE000A2AMPE9	Weltweit	-	-	-	1,31%	
Apano Global Systematik R ^{***)} www.apano.de	DE000A14UWW2	Weltweit	-	-	-	3,19%	
Daten bis 30.06.2023			Wertentwicklung Depot:	-7,78%	10,23%	-13,85%	2,27%

*) 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 30.06.2023 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 30.06.2023

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.

Die Vorteile regelbasierter systematischer Ansätze – und wie man sie erfolgreich umsetzt



Mamdouh Medhat

Mamdouh Medhat ist als Senior Researcher und Vizepräsident bei Dimensional Fund Advisors tätig.

Systematische Ansätze, bei denen bestimmte Faktoren zum Einsatz kommen, bieten gegenüber rein aktiven oder passiven Strategien gleich mehrere Vorteile – Entscheidend ist es aber, auf einer wissenschaftlich fundierten Basis die richtigen Faktorprämien auszuwählen und passend miteinander zu kombinieren – Mit dieser Strategie lässt sich – richtig umgesetzt – die Volatilität eines Portfolios zügeln und die Rendite langfristig verbessern.

Die Frage, ob Anleger eher Stock-Picking, also die gezielte Einzeltitelauswahl durch einen aktiven Fondsmanager, oder Index-Tracking beziehungsweise passives Investieren, bevorzugen sollten, wird immer wieder vehement diskutiert. Nach Ansicht von Mamdouh Medhat, Senior Researcher und Vizepräsident von Dimensional Fund Advisors, greift diese binäre Sichtweise, also entweder aktiv oder passiv, aber zu kurz. „Denn die Weiterentwicklung der Anlagemöglichkeiten hat die Grenze zwischen rein aktiven und rein passiven Anlagelösungen immer mehr verwischt“, sagt er.

So gilt es zu bedenken, dass auch Indizes immer wieder Anpassungen erfordern oder Indexfonds längst auch zur Umsetzung aktiver Strategien verwendet werden. Diese Betrachtung lässt sich weiter differenzieren, indem man bei der Klassifizierung einer Anlagestrategie als aktiv oder passiv zwischen Philosophie und Umsetzung unterscheidet. „Dann kommt man zu regelbasierten systematischen Ansätzen, die sowohl eine aktive wie auch eine passive Komponente aufweisen“, erklärt Medhat.

„Bei Dimensional sind wir zwar von der Effizienz der Märkte überzeugt, was auf wissenschaftlichen Analysen von Ökonomen wie dem Nobelpreisträger Eugene Fama beruht, wir streben aber auch täglich eine Mehrrendite gegenüber den Märkten an, wofür wir die in den Wertpapierkursen enthaltenen Informationen nutzen.“ Mit anderen Worten: Dimensional verbindet eine passive Philosophie mit einer aktiven Umsetzung.

Systematische Ansätze bieten mehrere Vorteile

Diese regelbasierte systematische Vorgehensweise bietet einige Vorteile. „Gegenüber dem Stockpicking auf der einen Seite haben systematische Ansätze üblicherweise den Pluspunkt einer breiteren Streuung und niedrigerer Kosten, weil sie eben nicht aktiv, sondern systematisch gemanagt werden“, sagt Medhat. Außerdem nimmt man damit Emotionen aus der Geldanlage, die immer wieder zu Fehlern verleiten.

„Auf der anderen Seite sind sie auch nicht durch das Ziel der Minimierung des Tracking Errors oder die mangelnde Flexibilität aufgrund der seltenen Neuausrichtung eingeschränkt, wie es bei Indexfonds in der Regel der Fall ist.“

Um einen regelbasierten systematischen Ansatz aufzubauen, braucht es nach Ansicht des Anlageexperten als Ausgangspunkt eine strenge theoretische Grundlage. „Ansonsten kann man nicht wirklich davon ausgehen, dass sich die historische Performance weiter fortsetzt“, warnt er.

Bei Dimensional dienen insbesondere die wissenschaftlichen Arbeiten von Eugene Fama und Kenneth French als Basis. So wurde nicht nur die Effizienz der Märkte nachgewiesen, sondern mit der Unternehmensgröße (Size), dem relativen Preis (Value) und Profitabilität drei Faktoren identifiziert, die langfristig für Mehrrendite sorgen können.

Zwar gibt es eine Vielzahl an Prämien, doch sollten die Faktoren, die man im Rahmen eines solchen Ansatzes einsetzt, bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Zum Beispiel sollten sie leichten Variationen bei der Definition standhalten und über verschiedene Branchen, Regionen und Zeiträume hinweg funktionieren. Außerdem sollten sie bereits bekannte Faktoren ergänzen und keine redundante Neuverpackung sein. Und schließlich muss eine Prämie für die Anleger in der realen Welt umsetzbar sein. „Man muss damit ein Portfolio so bauen können, dass es die entsprechenden Prämien auch kosteneffizient abschöpft“, sagt Medhat.

Diversifikation von Faktoren kann das Anlageergebnis verbessern

Um die Anlageergebnisse zu verbessern, gilt es aber noch etwas zu beachten: Eine isolierte Betrachtung von Faktoren oder deren simple Addition kann zu Ineffizienzen führen, die die Rendite schmälern. Besser ist es, die Wechselwirkungen zwischen den Faktoren zu berücksichtigen.

„Um die Volatilität einer einzelnen Prämie zu verringern, kann es Sinn machen, Faktoren wie beispielsweise Value und Profitabilität zu kombinieren, da diese nach unserer Erfahrung auf unterschiedliche Marktsegmente abzielen und sich deshalb selten gleichzeitig negativ entwickelten“, so Medhat.

So hat sich in der Vergangenheit gezeigt, dass ein Value-Fonds von einer Übergewichtung kleinerer und profitablerer Value-Titel profitieren konnte. „Eine solche Kombination kann die erwartete Rendite erhöhen und gleichzeitig helfen, so genannte Value-Traps, also eine niedrigere Bewertung aufgrund geringer erwarteter Cashflows, zu vermeiden.“



Dimensional ist ein weltweit führendes Investmentunternehmen, das seit 1981 die Ergebnisse finanzwissenschaftlicher Forschung in praktische Anlagelösungen umsetzt.

Grundlage unserer Anlagephilosophie ist unser Vertrauen in die Märkte. Wir kombinieren die Ergebnisse wissenschaftlicher Forschung, modernes Portfoliodesign und -management sowie effizienten Handel in einem systematischen Anlageprozess, der verschiedene Zielkonflikte gegeneinander abwägt und dabei höhere erwartete Renditen anstrebt.

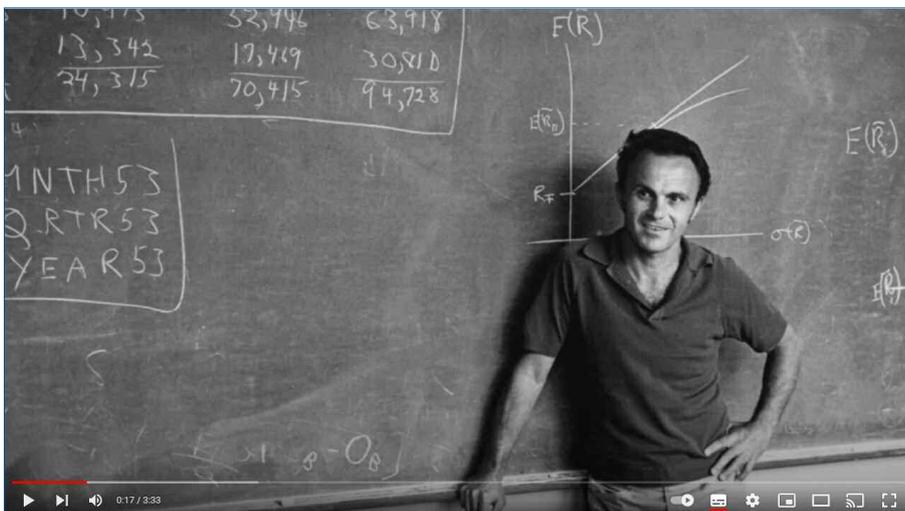
Neben dem Stammsitz des Unternehmens in Austin (Texas) unterhält Dimensional 13 Niederlassungen in Nordamerika, Europa und Asien. Per 31. März 2023 verwaltet Dimensional weltweit ein Anlagevermögen von 566 Milliarden Euro.

www.dimensional.com



Bleibt noch die Frage, wie Anleger beurteilen können, ob ein Multifaktorfonds wirklich von den mehrfachen Prämien profitiert. „Wenn Sie sich die gesamte Erfolgsbilanz eines Fonds anschauen, ist es schwierig, die Fähigkeit eines Managers von reinem Glück zu unterscheiden“, so der Kapitalmarktforscher. „Ein sauberer Test dagegen ist die Frage, ob der Fonds eine Benchmark übertrifft, wenn sich die Prämien, die er verfolgt, positiv entwickeln.“

Denn das sei weniger von Dingen beeinflusst, die der Manager nicht kontrollieren kann. „Die ältesten Fonds dieser Art, die sich auf die Forschung von Fama, French und Anderen stützen, setzen solche systematischen Strategien seit über 40 Jahren erfolgreich um“, so Medhats Fazit. „Das unterstreicht letztlich deren Attraktivität.“



Eugene Fama on Modern Finance (EN)

University of Chicago Booth Professor and Nobel prize winning economist Eugene Fama talks about the evolution of modern finance.



Welche Fallstricke bei Fremdwährungskonten lauern

Anlagen in Fremdwährungen bieten erfahrenen Investoren Chancen durch höhere Zinsen sowie durch mögliche Währungsgewinne – Doch eine solche Investition beinhaltet auch etliche Risiken – Anleger sollten zudem beachten, dass die Nutzung von Fremdwährungskonten speziellen Steuerregeln unterliegt.

Ob in US-Dollar, Britischem Pfund oder Schwedische Kronen – Fremdwährungskonten sind nicht nur bei international agierenden Unternehmen gefragt. Auch private Investoren entdecken zusehends die Chance, von höheren Zinserträgen zu profitieren und gleichzeitig ihr Vermögen über mehrere Währungen zu diversifizieren.

„Es ist speziell für erfahrene Investoren grundsätzlich zu empfehlen, dass sie in einem breit diversifizierten Portfolio auch in Märkte außerhalb des Euroraums investieren“, sagt Professor Dr. Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des Financial Planning Standards Board Deutschland (FPSB). Und ein beliebtes Mittel, um das umzusetzen, sind Fremdwährungskonten.

Doch die Devisenkonten haben auch ihre Fallstricke. „Anleger, die ein Devisenkonto eröffnen, sollten sich erst einmal genau mit den Bedingungen auseinandersetzen“, rät Prof. Tilmes. Denn mitunter kann es zu starken Wechselkursschwankungen kommen, und das nicht nur bei exotischeren Fremdwährungen, sondern auch bei den sogenannten Hartwährungen wie dem US-Dollar oder dem Schweizer Franken. Investoren sollten deshalb die Wechselkursrisiken, die in der Regel stark von volkswirtschaftlichen Faktoren beeinflusst werden, entsprechend genau analysieren. Zu den Kriterien zählen etwa Staatsverschuldung, politische Stabilität, Wirtschaftswachstum und die Geldpolitik des jeweiligen Landes.

Komplexe Steuerregelungen

Im Grundsatz geht es um das Halten von Fremdwährungsguthaben, das bedeutet nicht auf Euro lautende Währungen, im In- und Ausland auf verzinslichen und unverzinslichen Konten sowie der Kauf und Verkauf von Wertpapieren jeglicher Art in fremder Währung. Erschwert wird die Situation für Inhaber von entsprechenden Kapitaleinkünften dadurch, dass selbst inländische Banken in diesen Fällen keine Einkünfteermittlung vornehmen bzw. aktuell vornehmen müssen. Das hat zur Folge, dass der Steuerpflichtige oder Steuerberater die resultierenden Veräußerungsgewinne ermitteln muss.



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.

Im Vorfeld einer Investition sollte genau die steuerliche Behandlung von Fremdwährungskonten beachtet werden. „Hier hat es durch das Bundesfinanzministerium erst vor kurzem eine wichtige Änderung gegeben“, informiert Tilmes, der neben seiner Vorstandstätigkeit auch Academic Director Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School, Oestrich-Winkel, ist.

Konnten bislang Fremdwährungsgewinne nach Ablauf einer Spekulationsfrist von einem Jahr steuerfrei vereinnahmt werden, und zwar unabhängig davon, ob das Konto verzinst war oder nicht, so hat das BMF mit Schreiben vom 19. Mai 2022 eine Verschärfung vorgenommen.

Es kommt darauf an: Unverzinst oder verzinsten Konten

Sofern das Gutschriftenkonto unverzinst ist, verbleibt es bei der bisherigen Handhabung entsprechend § 23 EStG. Wird ein Währungskursgewinn erzielt, ist dieser nach einem Jahr steuerfrei. Innerhalb der Jahresfrist unterliegt der Gewinn dem persönlichen Steuersatz. Die Besteuerung erfolgt im Rahmen der Veranlagung. Es bleibt bei der Möglichkeit zur Verlustverrechnung mit (Spekulations-)Gewinnen nach § 23 EStG.

Erfolgen Gutschriften hingegen auf ein verzinstes Fremdwährungskonto, stellt dies nach Auffassung der Finanzverwaltung nunmehr eine Anschaffung im Sinne des § 20 EStG dar. Damit werden Transaktionen auf verzinslichen Fremdwährungskonten in den Anwendungsbereich der Abgeltungsteuer verschoben, wodurch etwaige Währungsgewinne – unabhängig von einer Behaltensfrist – immer steuerpflichtig sind.

Durchführung der Besteuerung

Die Besteuerung erfolgt grundsätzlich im Wege des Steuerabzugs. Für die depotführenden Stellen geht hiermit ein erheblicher Umsetzungsaufwand einher. Aus diesem Grund wird durch die Finanzverwaltung nicht beanstandet, wenn der Steuerabzug erst für Anschaffungen ab dem 1. Januar 2025 erfolgt. Die Frist wurde aktuell aufgrund Interventionen aus der Praxis um 1 Jahr nach hinten verschoben. Dies entbindet den Anleger allerdings nicht von der Pflicht, die aus Anschaffungen bis Ende 2024 erzielten Gewinne ordnungsgemäß im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung zu versteuern. Da die geänderte Rechtsauffassung in allen noch offenen Fällen anzuwenden ist, sind sogar Transaktionen betroffen, die vor der Veröffentlichung des BMF-Schreibens abgeschlossen wurden.

„Aus unserer Sicht sind Investments in Fremdwährungen aufgrund der genannten Punkte ohnehin nur für erfahrene und chancenorientierte Anleger geeignet“, so Tilmes und ergänzt: „Für Anleger ist es extrem wichtig, nicht nur auf die Vorzüge eines Fremdwährungskontos zu achten, sondern sich

FPSB DEUTSCHLAND

FINANCIAL PLANNING STANDARDS BOARD

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



auch sehr genau mit den steuerlichen Bedingungen auseinanderzusetzen.“ Fremdwährungsanlagen gehören schon aus Diversifikationsüberlegungen zum modernen Depotmanagement, was den Sachverhalt bedeutsam macht.

FPSB-Professionals leisten wichtige Unterstützung

Professionelle Finanzplaner, wie die vom FPSB Deutschland zertifizierten CERTIFIED FINANCIAL PLANNER® (CFP®), können bei der Suche nach den richtigen Fremdwährungsanlagen helfen. Mit Hilfe einer umfassenden Analyse der derzeitigen Vermögenssituation und einer Liquiditätsrechnung überprüfen die CFP®-Professionals, was in Frage kommt und geben detailliert Auskunft über Vor- und Nachteile der geplanten Investitionen.

Der große Vorteil: Die CFP®-Professionals genießen nicht nur die anerkannt beste Ausbildung im Finanzbereich, sondern sind auf Grund strenger ethischer Standesregeln zuallererst den Interessen ihrer Kunden verpflichtet. So sind sie in der Lage, das Für und Wider solcher Konten individuell für den jeweiligen Anleger genau abzuwägen und eine Entscheidungshilfe zu liefern, ob sich ein solches Fremdwährungskonto tatsächlich auszahlt. Und sie können, wenn sich die Eröffnung eines solchen Kontos lohnen sollte, Anleger bei der ordnungsgemäßen Versteuerung aller Wechselkursgewinne unterstützen.

Börsentage, Finanzmessen und Kongresse

Datum	Messe/Ort	Informationen
16.09.2023	Börsentag Düsseldorf	www.anlegertag.de
22.-23.09.2023	World of Trading	www.wot-messe.de
30.09.2023	Börsentag Zürich	www.boersentag.ch

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 ange-

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



01.08.2023	Hamburg	Salah-Eddine Bouhmidi - Bouhmidi Bänder
07.08.2023	Frankfurt	Sommerpause
09.08.2023	VTAD Webinar	Erhöhen Sie systematisch Ihre Gewinne mit wiederkehrenden Saisonalitäten und Zyklen
09.08.2023	München	Sommermeeting
15.08.2023	Berlin	Treffen für Daheimgebliebene
16.08.2023	Nürnberg	Gemütliches Sommertreffen
05.09.2023	Hamburg	Kondratieff, Ukraine-Krieg, Inflation & Co. - Zykentheorie im Überblick
05.09.2023	Frankfurt	Backtesting von Trading Strategien
05.09.2023	Berlin	Ichimoku Kinko Hyo, warum schwer wenn es auch einfach geht?
06.09.2023	VTAD Webinar	VTAD-Fördermitglieder stellen sich vor: Die TradingBrothers
06.09.2023	Hannover	Wird noch bekannt gegeben
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"
13.09.2023	VTAD Webinar	tba - Markus Keil
13.09.2023	München	Warum Algos, KI & Co. auch beim aktiven Handel den persönlichen Erfolg fördern
14.09.2023	Stuttgart	Die Jahreszeiten des Kondratjew-Zyklus: Standortbestimmung und Ausblick
16.09.2023	Überregionale Termine	Mitgliederversammlung 2023
20.09.2023	Nürnberg	KI und Trading (Details folgen)

Redaktion**Portfolio Journal**

Ausgabe: 07-2023

Redaktionsschluss: 28.07.2023

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

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

Matthias Wagner

Bildernachweise:

Titelbild von pixabay

Redaktion:

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

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Sascha Fiene (sf)

Herausgeber**logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: www.logical-line.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.