

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Der große Ausblick 2024

Markt- und charttechnischer Jahresausblick 2024

sentix-Jahresausblick 2024: Krieg und Frieden

2024: Warum die Inflation nicht entscheidend ist

Energieschlüsselthemen: nachhaltige Flugzeugtreibstoffe,
grüner Stahl, Energienetze

Jahresausblick 2024: Die Rückkehr der Zwerge aus dem Abendland

Das Jahr 2024 aus Sicht eines Finanzplaners

Welt im Wandel erfordert Überprüfung der langfristigen Anlagestrategie

Gehört Bitcoin 2024 in ein ausgewogenes Portfolio?

Anlagestrategie

Globale Assetallokation und Kelly-Kriterium

Finanzplanung

Finanzplanung für Unternehmer: Warum sie so komplex ist
und worauf es zu achten gilt

In die Zukunft schauen ...

Beim Portfolio Journal ist es mittlerweile eine schöne Tradition geworden, dass wir in der Dezemberausgabe Finanzexperten mit einem Ausblick auf das kommende Jahr zu Wort kommen lassen. Und genau das haben wir auch in dieser Ausgabe getan.

Der Jahreswechsel ist in unserer Gesellschaft eine besondere Zeit. Wir ziehen Bilanz und machen Pläne. Manchmal sind es nur gute Vorsätze, an die wir uns im nächsten Jahr nicht mehr erinnern. Unsere Welt ist aktuell von Krisen geprägt: Krieg, Klimawandel, Energiekrise, Immobilienkrise, Inflation – und trotzdem steigen die Börsenkurse. Krisen führen zum Wandel und werden unsere Wirtschaft verändern. Es wird Gewinner, aber auch Verlierer geben. Der Wandel ist nicht nur Risiko, sondern auch eine Chance.

Mein Videotipp zum Jahreswechsel

Nehmen Sie sich etwas Zeit, denn es könnte sich lohnen, und vielleicht sehen Sie dann die Zukunft mit anderen Augen.



Oliver Paesler
(Chefredakteur)



Die Weisheit des Wandels – Zukunft denken mit Matthias Horx

Veranstaltung am 7. Juni 2023 auf dem Internationalen Philosophiefest 2023

Krisen können Ökonomien verändern, Epochen einleiten, neue Kultur- und Denksysteme konfigurieren. Beispiele sind die Renaissance, die Aufklärung, das industrielle Zeitalter, die Popära u. a. Viele dieser Epochen hatten symbolische Auslöser, die zum Durchbruch brachten, was latent bereits vorhanden war und mit Macht zum Ausdruck drängte.

Allerdings nehmen wir solche Auslöser zunächst als unlösbare Probleme wahr und geraten in einen Panikmodus, der das Krisenhafte noch verstärkt. Wie können wir dieses Denk- und Fühlmuster überwinden? Wie kann nach überstandener Pandemie und trotz globaler Unruhe und Krieg Zukunft gedacht werden? Wie sich unser Blick auf die Zukunft wandelt und wie sie sich in uns immer wieder neu erfindet, entwickelt der Zukunftsforscher und Vordenker Matthias Horx, ein wacher Beobachter unserer Zeit.



Analyse

Kriegers Kolumne	
Der Klimawandel – ein Mega-Billionen-Geschäft!	5
Manfred Hübner	
Inflationseuphorie	9
Nils Reiche	
Trendcheck: DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen	12
Dr. Alexander Schwarz	
Zyklusstrukturanalyse	15

Titelthema

Der große Ausblick 2024 17

Martin Utschneider	
Markt- und charttechnischer Jahresausblick 2024	17
Martin Garske	
Was erwartet Anleger im Jahr 2024?	23
Werner Krieger	
Außergewöhnliche Zeiten bieten außergewöhnliche Chancen	29
Patrick Hussy	
sentix-Jahresausblick 2024: Krieg und Frieden	31
Thomas Meinke	
2024: Warum die Inflation nicht entscheidend ist	34
Stephen Dover	
Energieschlüsselthemen: nachhaltige Flugzeugtreibstoffe, grüner Stahl, Energienetze	37
Interview mit Steffen Kunkel	
Investmentchancen: Was 2023 wichtig war, was 2024 wichtig wird	40
Interview mit Maximilian Kleyboldt	
„Anleger sollten vorbereitet sein“	44
Marcel Reyers	
Das Jahr 2024 aus Sicht eines Finanzplaners	47
André Kunze	
Jahresausblick 2024: Die Rückkehr der Zwerge aus dem Abendland	49
Phil Haworth	
Aktienausblick 2024: Die Möglichkeiten für Alpha steigen	51
Ritu Vohora	
Aktien 2024: Gewinnwachstum als entscheidender Faktor	53
Alexander Pelteshki	
Anleger sollten sich 2024 nicht auf harte oder weiche Landung festlegen	55
John Bilton und Tilmann Galler	
Welt im Wandel erfordert Überprüfung der langfristigen Anlagestrategie	57
Felix Fernandez	
Gehört Bitcoin 2024 in ein ausgewogenes Portfolio?	60

Fondsliga 2023

Tabelle - November	68
Monatsberichte - November	71

Musterdepot

Aktien	Multistrategie-Aktiendepot 20	81
	Trendstarkes Aktiendepot 6	83
Fonds	Das krisenfeste Fondsdepot	86

Anlagestrategie

Dr. Christoph Heumann

Globale Assetallokation und Kelly-Kriterium	88
---	----

Finanzplanung

Christoph Leichtweiß

Finanzplanung für Unternehmer: Warum sie so komplex ist und worauf es zu achten gilt	91
--	----

Nachhaltigkeit

Christian Rom

Investitionen in Erneuerbare Energie in 2023 um 50 Prozent höher als in fossile Brennstoffe	94
---	----

Termine

Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen	80
--------------------------------------	----

Sonderausgabe

Investieren in die (eigene) Energiewende

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

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



Jetzt kostenfrei
als PDF abrufen!

1. Auflage, 30.06.2022,
111 Seiten.



Kriegers Kolumne:

Der Klimawandel – ein Mega-Billionen-Geschäft!

Teil III: Jetzt in erneuerbare Energie investieren?

Erneuerbare Energie deckt aktuell nur rund 3 Prozent des weltweiten Verbrauchs. Der größte Energieträger ist weiterhin Öl mit rund 30 Prozent, gefolgt von Erdgas mit 24, Kohle mit 17 und Brennholz mit 9 – und das obwohl die weltweiten Investitionen zur Erzeugung erneuerbarer Energie seit 2016 jedes Jahr höher lagen als die Investitionen zur Förderung fossiler Brennstoffe. Allein daran sieht man schon, welche Summen in den Bereich der erneuerbaren Energie noch fließen müssen, will man bestimmte Klimaziele erreichen. Politisch ist der Aufbau der erneuerbaren Energie gewollt – vor allem die USA, Europa und China nehmen aus unterschiedlichen Gründen dafür viel Geld in die Hand.

Am bekanntesten dürfte der amerikanische „Inflation Reduction Act“ sein, der ein Volumen von 369 Milliarden US-Dollar hat. Mit ihm ist aber vor allem ein jahrelang laufendes Steuersubventionsprogramm für saubere Elektrizitätsinvestments und Elektrizitätsproduktion verbunden: der „Clean Electricity Investment and Production Tax Credit“. Dieses aus Steuervorteilen bestehende Programm soll so lange laufen, bis die US-Versorger ihren CO₂-Ausstoß auf 25 Prozent des Werts von 2022 reduziert haben. Dauern wird das voraussichtlich bis 2040 und ungefähr 2,7 Billionen US-Dollar verschlingen. Diese Programme stellen die größte amerikanische staatliche Industrielenkung aller Zeiten dar.

Investiert werden diese Gelder entlang der gesamten Wertschöpfungskette der erneuerbaren Energie. Angefangen vom möglichst CO₂-freien Abbau der Rohstoffe in Ländern, die dabei möglichst ethischen Grundsätzen unterwerfen. Es folgen Investitionen in geeignete Explorationsunternehmen, in unter marktwirtschaftlich günstigen Bedingungen produzierende Firmen von Solar- und Windkraftanlagen sowie in E-Mobilität und schließlich in den Aufbau verschiedener Recyclingfirmen. Klar im Vorteil sind die USA und China. Vor allem die USA können die gesamte Wertschöpfungskette von der Wiege bis zur Bahre ideal und kostengünstig abdecken – kein Wunder also, dass das Land bei diesem Thema sehr geschickt weltweit Druck macht. Noch vor Kurzem waren die USA der größte Öl- und Gasproduzent und konnten durch das Fracking doppelt so viel Öl und Gas fördern, wie Saudi Arabien.



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

Doch zum Leidwesen der USA besitzen ausgerechnet die OPEC-Länder 80 Prozent der bekannten Ölreserven. Der vermeintliche Klimanotstand muss also auf allen Ebenen geschickt medial verbreitet werden, um die westliche Welt unter moralischen Druck zu bringen. Ideale Helfer sind dabei sogar die naiven Klimakleber, denen unsere Medien viel Aufmerksamkeit schenken – obwohl der „letzten Generation“ die Hintergründe, Komplexität und Vielschichtigkeit des Themas auch nur ansatzweise klar sind, wie man bei jedem Fernsehauftritt sieht.

Selbst Bill Gates rudert inzwischen zurück und hat die Politiker weltweit ermahnt, die Klimapolitik nicht mit „roher Gewalt“ durchsetzen zu wollen. Es sollte alarmieren, wenn zum Beispiel der Physiknobelpreisträger von 2022 John Clauser zu bedenken gibt, dass die Menschen inzwischen „völlig überschwemmt werden von Pseudowissenschaft“. Clauser betrachtet die IPCC-Studien als „eine der schlimmsten Quellen gefährlicher Fehlinformationen“.

Doch die Welt scheint allmählich aufzuwachen, so auch der Wissenschaftsreporter Axel Bojanowski, Verfasser des Artikels „Die Katastrophenlüge“. Für Anleger kann die eine oder andere einst hochgepriesene Investition somit bald zum Rohrkrepierer werden. Bei Investitionen in regenerative Energie muss man eben ständig am Ball bleiben – wie es auch unsere Pflicht als Vermögensverwalter ist.

Standort Deutschland spielt kaum eine Rolle

Bei der Umsetzung regenerativer Energie sitzt Amerika in der Poolposition. Ein Indikator dafür sind Produkte und Indizes, die den Bereich der wichtigsten Erzeuger „sauberer“ Energie abbilden. Der Global-Clean-Energy-Aktienindex zum Beispiel und der darauf basierende Fonds bestehen zu 43 Prozent aus US-Firmen. Chinesische sind immerhin mit 13 Prozent gewichtet, Deutschland aber gerade mal mit 2,3. Deutsche Firmen spielen international also kaum eine Rolle, wenn es darum geht, an der zukunftssträchtigen Energiewende zu partizipieren.

Der genannte Index und dessen Fonds sind in der Tat interessant, da man damit in die weltweit wichtigsten Firmen investiert, die im Bereich der Energiewende tätig sind. Doch Vorsicht: Bei einem solchen neuen Markt sind die Wertschwankungen enorm, sodass wir ihn bisher nicht in großem Stil in unsere Vermögensverwaltung integrieren. So brach zum Beispiel der Global Clean Energy ETF, der schon 2008 aufgelegt wurde, bis 2012 zunächst um 85 Prozent ein. Bis 2020 berappelte er sich zunächst mühsam, um dann aber 2020 bis 2021 richtig Fahrt aufzunehmen. Kein Wunder also, dass dieser ETF das meiste Geld angezogen hat und so 2021 der Spezial-ETF mit dem größten Anlagevolumen war.



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.



Anleger vergessen leider immer wieder, dass die Entwicklungen von Aktienkursen und Realwirtschaft nicht Hand in Hand gehen. Da in der Euphorie stark übertrieben wird, werden Aktienkurse bald wieder auf einen fairen Wert zurechtgestutzt – so auch hier: Die Kurse der in diesem ETF abgebildeten Firmen brachen zwischen 2021 und Mitte Oktober 2023 um über die Hälfte ein. Gerade in solche stimmungsgetriebenen Märkte sollte man deshalb nur mit Sachverstand und strategisch investieren. Inzwischen scheinen der Index und andere Produkte des Segments aber wieder eine interessante Bodenbildung zu durchlaufen.

Generell wird es im Bereich der regenerativen Energie immer wieder Störfeuer geben, weil noch viele Fragen offen sind. Wie etwa kann regenerative Energie günstig gespeichert und transportiert werden? Vor allem bei der Entwicklung einer idealen Speichertechnologie werden sich Firmen hervortun können. Zugunsten einer akzeptablen CO₂-Bilanz sollten die benötigten enormen Mengen an Rohstoffen zudem möglichst CO₂-frei gefördert und transportiert werden. Dabei nutzt es wenig, Solaranlagen zu importieren, die in China unter hohen CO₂-Emissionen produziert wurden.

Es muss also noch viel geforscht und entwickelt werden. Und wie immer ergeben sich dadurch immer wieder neue Erkenntnisse, enorme Risiken, aber auch interessante Chancen für clevere und strategisch ausgerichtete Investoren.

Konventionelle Energieunternehmen werden interessant bleiben

Nicht abschreiben sollte man aber die einschlägig bekannten Energieunternehmen. Gut kapitalisiert werden auch diese sich neu erfinden und auch im Markt der regenerativen Energie mitmischen. Optimistisch bleibe ich zudem bei fossilen Brennstoffen. Führende Wissenschaftler wie der Umweltökonom und Wirtschaftsnobelpreisträger von 2018 William Nordhaus und der Physiknobelpreisträger Thomas Schelling sind sich einig, dass man Klimawandelkosten und Klimaschutzkosten gegeneinander abwägen müsse. Nordhaus, der schon 1977 die erste Kosten-Nutzen-Analyse zum Klimawandel veröffentlicht hat, sagt dazu: „Die Debatte auf das einfache Bild eines CO₂-Reglers zu reduzieren, das dem Prinzip ‚viel CO₂ = Menschheit unglücklich, wenig CO₂ = Menschheit glücklich‘ folgt, ist vollkommener Unsinn.“ Ohne die Abwägung unter ökonomischen Gesichtspunkten drohe sonst die Gefahr von Armut. Und da man unzählige Klimaexperten wie zum Beispiel auch Stuart Harris, einen emeritierten Hochschullehrer der Universität Calgary mit den Fachgebieten Klimatologie, Biogeografie und Paläoklimatologie, anführen könnte, die das CO₂ als den maßgeblichen Faktor einer Erderwärmung durch ihre Studien geradezu pulverisieren, gehe auch ich davon aus, dass die fossilen Brennstoffe noch lange nicht ausgedient haben.

Führende Wissenschaftler sind sich zudem einig, dass Windkraft und Solar bisher keine robuste Energieversorgung bieten, sodass Back-up-Systeme nötig sind, sprich Kernkraft, Gas oder auch Öl. Mit der Ausnahme Deutschlands wird deshalb weltweit auch in Kernkraftwerke investiert und dazu weitergeforcht. Die Folge: Der Preis für den Rohstoff Uran wird ebenfalls im Preis steigen. Die Schweizer Bundesrätin Simonetta Sommaruga dazu: „Die Schweiz muss in der Energiepolitik eine kluge Balance finden zwischen Sicherheit, Versorgungssicherheit und Klimaschutz. Die Atomkraft ist ein Teil dieser Balance.“ Und der französische Präsident Emmanuel Macron erklärt: „Die Atomkraft ist ein wichtiger Teil der französischen Energieversorgung. Wir werden in den Ausbau der Atomkraft investieren, um unsere Energiesicherheit zu gewährleisten.“ Auch wenn Luisa Neubauer, das Gesicht der Klimakleber, wahrscheinlich aus Unwissenheit heraus das Gegenteil behauptet: Seit dem Ausstieg aus der Kernkraft ist Deutschland Nettostromimporteur und bezieht Atomstrom aus Frankreich.

Die Masse der Weltbevölkerung wird weiter fossile Brennstoffe brauchen

17 Prozent der Weltbevölkerung leben in Industrieländern und verbrauchen 47.000 Kilowattstunden Primärenergie pro Jahr. Die in Entwicklungsländern lebenden 83 Prozent verbrauchen bisher nur 17.000 Kilowattstunden. Wenn diese 83 Prozent sich weiterentwickeln, was wir alle hoffen, wollen sie auch mehr konsumieren und zu Wohlstand kommen. CO₂-freie Energie ist für diese Menschen kein Thema. Sie befinden sich noch auf den unteren Stufen der Maslowschen Bedürfnispyramide. Und für 2,7 Milliarden Menschen bedeutet es bereits Fortschritt und eine Verbesserung ihrer Gesundheit, von Holz auf Öl und Gas umstellen zu können. Der Verbrauch an Öl und Gas wird also weiter zunehmen. Kein Wunder also, dass wir nach Hochrechnungen der Internationalen Energieagentur (IEA) im Jahr 2023 mit 102,1 Millionen Barrel Öl pro Tag einen neuen Rekord aufstellen werden. 2024 wird dieser Verbrauch auf über 103 Millionen Barrel täglich steigen. Die Energiewende ist eben kein Wunschkonzert.

Planwirtschaftlich jedenfalls wird die Energiewende nicht funktionieren. Bereits jetzt hat sie in Deutschland zu vielen Fehlentscheidungen geführt. Nicht zu unrecht hat das Wall Street Journal schon 2019 die Energiepolitik Deutschlands als „die dümmste der Welt“ bezeichnet. Und eines ist klar: Die kreditfinanzierten Investitionen in diesen Bereich werden angesichts einer erdrückenden Staatsverschuldung zu einer langjährig hohen Geldentwertung und starken Belastungen der Steuerzahler führen. Wie falsch und gefährlich das Narrativ vom reichen Deutschland ist, das sich diese Ausgaben problemlos leisten kann, werde ich in der nächsten Kolumne zeigen. Unsere Politik täte jedenfalls gut daran, sorgfältig abzuwägen, statt in ständigen Aktionismus zu verfallen.

Die Stimmung an den Märkten

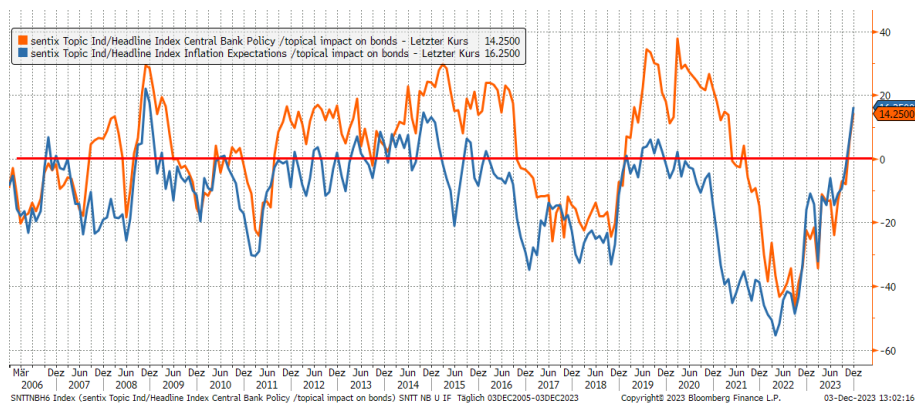
Inflationseuphorie

Das Jahr 2023 endet mit einer stürmischen Erholung an den Bondmärkten. Früher als wir das noch im Vormonat erwartet hatten, setzten Anleihen zu einer kräftigen Erholung an. Fallende Inflationsraten befeuern Hoffnungen auf schnelle Zinssenkungen der Notenbanken.

Strategische Einschätzung (Dezember 2023)

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

Makro: Manche sentix-Konjunkturerwartungen für Dezember zeigen den dritten Anstieg bei den Lage- oder Erwartungswerten. Zwar nur für einzelne Regionen und auch nur in geringem Maße, aber immerhin. Der Anstieg dürfte genügen, um bei den Anlegern die Hoffnung zu wecken, 2024 werde ein Jahr der wirtschaftlichen Erholung. Unter der Prämisse, dass die globalen Konfliktherde Israel und Ukraine befriedet werden, statt zu eskalieren, könnte man diese Hoffnung teilen.



Grafik 1 : sentix-Themenbarometer (Inflation und Notenbankpolitik),

Quelle: sentix Asset Management GmbH

Bei unserer Analyse im Rahmen des sentix-Jahresausblicks haben wir uns dezidiert mit den Konjunkturaussichten befasst. Wir kommen dabei zu einem wesentlich skeptischeren Bild. Die aktuell schwache Erholung der Konjunkturdaten ist u. E. auch ein Anzeichen dafür, dass die Voraussetzungen für einen deutlichen Turnaround nicht gegeben sind. Und das liegt ganz wesentlich daran, dass die Folgen des globalen Zinsanstiegs der letzten 24 Monate sich gerade erst entfalten.



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.

Konsumenten und Staaten werden erst 2024 die Einschränkungen der eigenen ökonomischen Handlungsmöglichkeiten richtig zu spüren bekommen. Hinzu treten enorme innenpolitische Risiken, die sich zum Beispiel aus den anstehenden Wahlen ergeben. Aktienmärkte, die ohnehin nicht billig sind – jedenfalls nicht im Vergleich zu Zinsanlagen –, werden es nicht nur schwer haben, sondern sie haben sogar ein beunruhigendes Risikopotenzial.

Die Bondmärkte erfreuen sich derzeit sinkender Inflationsraten. Kurzfristig könnte sich dieser Trend noch fortsetzen, wengleich sich in den Kernraten der Inflation bereits zeigt, dass Letztere sich verfestigt haben dürfte. Thematisch werden Bonds jedoch bei anhaltend mauer Konjunkturlage weiter unterstützt. Fraglich dürfte sein, ob die hochgesteckten Erwartungen der Anleger an die Notenbanken erfüllt werden.

Speziell die US-Fed hat nach den Inflationserfahrungen der 1970er-Jahre längst in ihrer DNA, dass sie nicht noch einmal nach einem Inflationsschock die Zinsen zu früh senken darf. Denn sie könnte so die Inflation wiederbeleben. Bislang klingen die Töne aus der Fed auch nach Falken als nach Tauben. Die Kursbäume dürften also vor allem am langen Ende nicht allzu hoch wachsen.

Im Währungsbereich scheint die lange angekündigte Zinswende nun auch in Japan stattzufinden. Vor dem Hintergrund sinkender Renditen in Europa und den USA geraten die Zinsdifferenzen zu Japan unter Druck und das aufgestaute Pro-Yen-Signal materialisiert sich.

Im sentix-Risikoradar (s. nachfolgende Grafik) messen wir ein deutlich gestiegenes Risikoniveau bei Aktien, das sich vor allem aus dem sehr bullischen Sentiment und einer moderat überkauften Marktlage ergibt. Der stützende Faktor eines Unterinvestments professioneller Anleger ist inzwischen neutralisiert. Etwas günstiger sieht es für Chinaaktien aus, da dieser Markt aufgrund seiner jüngsten Underperformance stimmungs- und markttechnisch positive Scores aufweist.

Das Score-Tableau zeigt inzwischen einige Risiken bei Eurolandbonds. Vor allem die erhebliche Long-Position der Anleger, die zwar gut begründet ist, wirkt problematisch. Aber auch die Stimmung erscheint kurzfristig überreizt. Für die USA hat sich das Chancenpotenzial etwas verringert, aber US-Bonds weisen noch einen leicht positiven Risikoscore auf.

Den Yen stuft der Risikoradar als chancenreich ein. Anleger sind erheblich short und der Makro-Wind dreht nun endlich. Im Ölmarkt bauen sich Chancenpotenziale auf, die sich ab dem neuen Jahr entfalten könnten. Gold dagegen ist kurzfristig ebenfalls überreizt.

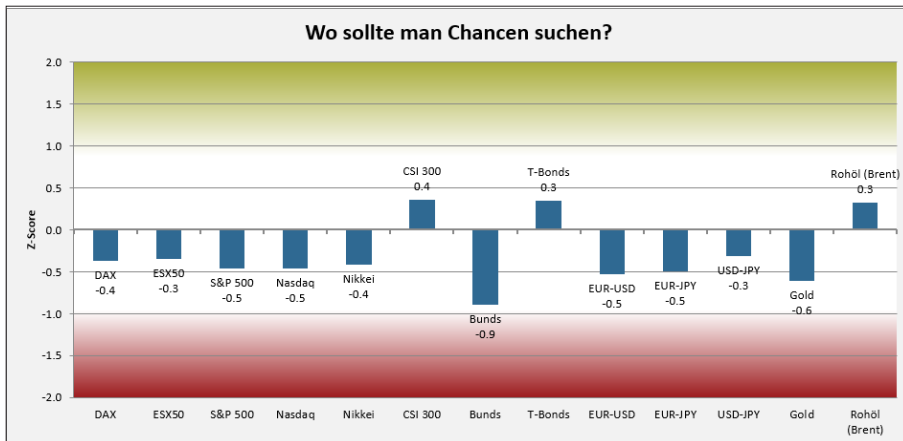
sentix 
expertise in behavioral finance

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

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

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





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

Unter saisonalen Aspekten gerät der Jahreswechsel in den Blick. Aufgrund der starken Rallye im vierten Quartal dürfte schon früh im Jahr bei Aktien eine überkaufte und zu optimistische Marktlage vorherrschen. Zwischen Mitte Januar und Mitte März besteht oft ein saisonaler Gegenwind, der sich vor diesem Hintergrund eine zusätzliche Belastung sein könnte.

Für Anleihen läuft der Januar oft positiv, da gerade zu Jahresbeginn durch Fälligkeiten und Zinszahlungen Anlagemittel zur Wiederanlage bereitstehen. Ob diese 2024 jedoch auch bei Renditen von 2 Prozent bei Bonds und 4 Prozent bei US-Treasuries wirklich am langen Ende zum Einsatz kommen, müssen wir abwarten.

Für Edelmetalle gibt es in den ersten beiden Monaten – ebenso wie für Rohöl – saisonal häufig Rückenwind. Doch gerade Gold sollte vorher konsolidieren, um sein volles Potenzial entfalten zu können.

Taktische Signale

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

Die taktischen Modelle verabschieden sich von Aktien. Die bullische Stimmung und der erhebliche Momentumverlust im strategischen Grundvertrauen schmecken ihnen nicht. Bei Bonds wie auch bei Edelmetallen dagegen zeigen die Modelle noch positive Signale.

sentix-Jahresausblick 2024 – hier bestellen!



Zusammenfassung

Die strategischen und taktischen Signale werden additiv berücksichtigt und ergeben die finale Positionierung, welche sich in den sentix-Fonds wiederfinden.

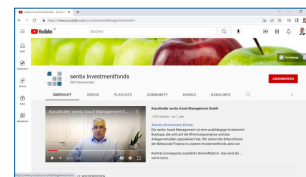
Vor dem beschriebenen Hintergrund wundert es wohl nicht, dass wir die Aktienquote bereits deutlich – vor allem unter taktischen Gesichtspunkten – reduziert haben. Sollte der Aktienmarkt in der ersten Dezemberhälfte die erwartete Konsolidierung durchlaufen, könnte sich nochmals eine gewisse Chance zum Jahreswechsel ergeben. Insgesamt hemmt aber das unverändert trübe Makrobild unseren Aktienenthusiasmus erheblich. Wir erwarten, dass auch 2024 ein herausforderndes Aktienjahr wird.

Bei Bonds waren wir monatelang zuversichtlich, dass sich die Kurse erholen würden. Das geschieht derzeit. Doch das Potenzial wird zügig abgearbeitet. Den Optimismus der Anleger auf weitere deutliche Zinsrückgänge, vor allem auch am kurzen – von der Notenbank dominierten – Ende, teilen wir nicht. Für uns naht damit schon bald der Zeitpunkt für strategische Gewinnmitnahmen. Einen ersten Teil unserer Portfolioduration haben wir Anfang Dezember bereits mit Blick auf die sehr gute Stimmung und die verschlechterte Risikolage gemäß Risikoradar abgebaut.

Bei den Edelmetallen, die wir strategisch weiter für gut und stetig halten, nähern wir uns ebenfalls dem taktischen Punkt von Gewinnmitnahmen. Er könnte aber etwas weiter in der Zukunft liegen als am Bondmarkt.

Im Währungsbereich profitieren wir mit einer Yen-Long-Position von der Kurs-erholung der japanischen Valuta.

Im Währungsbereich setzen wir weiter auf eine Yen-Erholung. Bei Edelmetallen bleiben wir ebenfalls hoch investiert, obwohl das euphorische Sentiment zu einer kleinen Quotenreduzierung geführt hat.



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



Anzeige

sentix 
Investmentfonds

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

sentix Risk Return -M- Fonds-

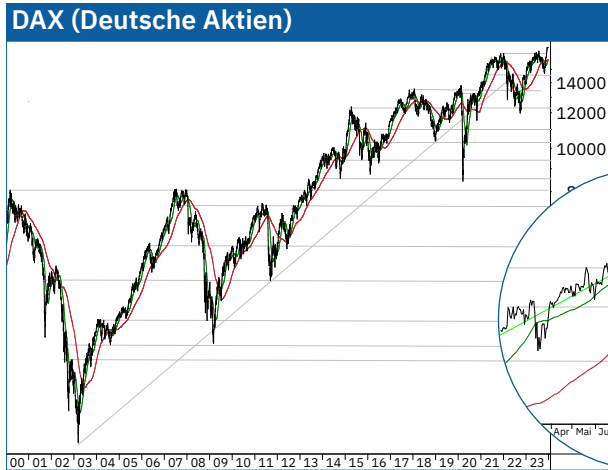
A2AJHP / DE000A2AJHP8
A2AMN8 / DE000A2AMN84

Mehr Infos unter www.sentix-fonds.de

-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-

Trendcheck:

DAX, S&P 500, NASDAQ 100

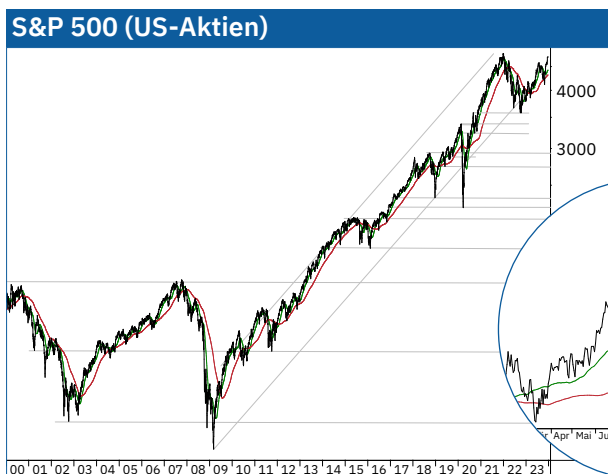


Weiter auf der Jagd

Der deutsche Leitindex bleibt in seinem sehr dynamischen Aufwärtstrend. Da zuletzt ein Rekord dem nächsten folgte, sind charttechnisch keine Widerstände mehr vorhanden.



Die nahenden 17.000 Punkte könnten eine psychologisch relevante Barriere darstellen. Da der Markt bereits als überkauft gilt, könnte es kurzfristig zu einer Konsolidierung kommen. (no)

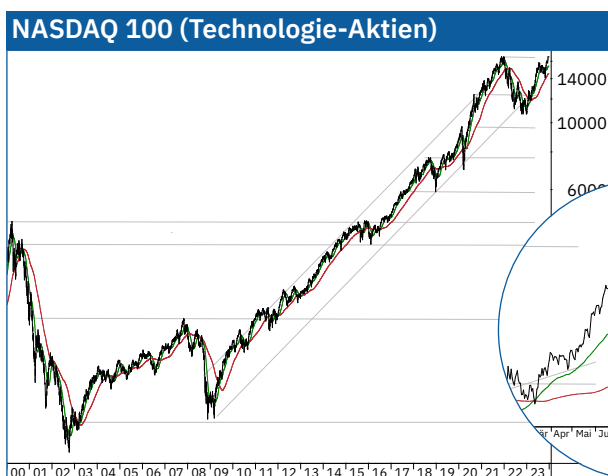


Auf Kurs

Der US-Index hat den signifikanten Widerstand bei 4.594 Punkten nun mit viel Dynamik nach oben durchbrochen und erreichte ein neues Jahreshoch.



Im langfristigen Chart bildet das Allzeithoch bei 4.818 Punkten den nächsten wichtigen Widerstand. Der aktuelle Aufwärtstrend ist weiterhin intakt. (no)



Deutlich aufwärts

Der Aufwärtstrend des Nasdaq-100 bleibt intakt. Aktuell werden weiterhin höhere Hochs und höhere Tiefs gebildet. Das Allzeithoch bei 16.764 Punkten ist nur noch wenige Hundert Punkte entfernt, also in Reichweite.



Im langfristigen Chartbild ist die Tasse mit Henkel zu erkennen, welche den aktuellen Aufwärtstrend ankündigte und nun auch bestätigt. Das Allzeithoch bildet den nächsten Widerstand. (no)

■ 50-Tage-Durchschnitt

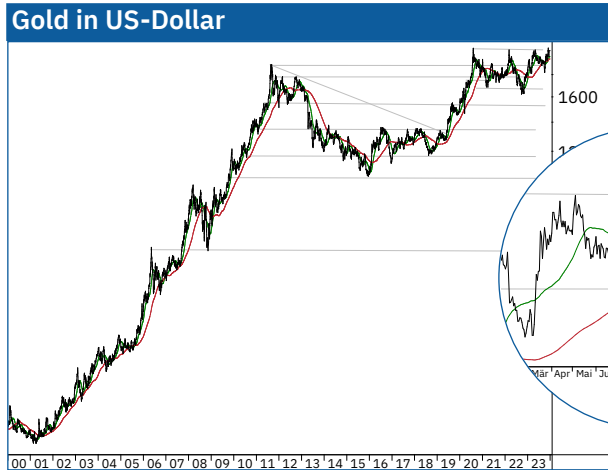
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 15.12.2023

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

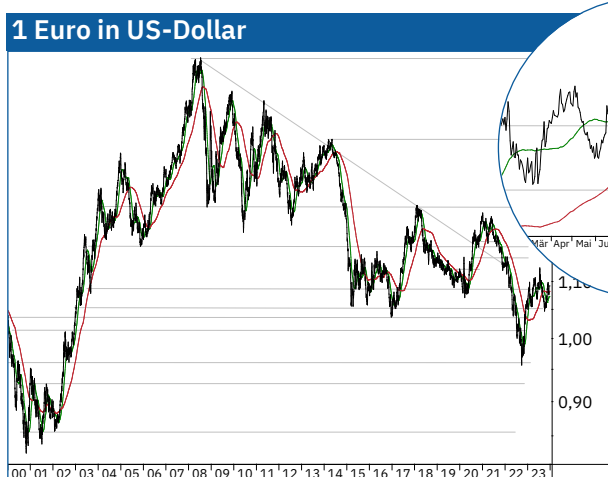
Gold, US-Dollar, Anleihen



Korrektur schon beendet?



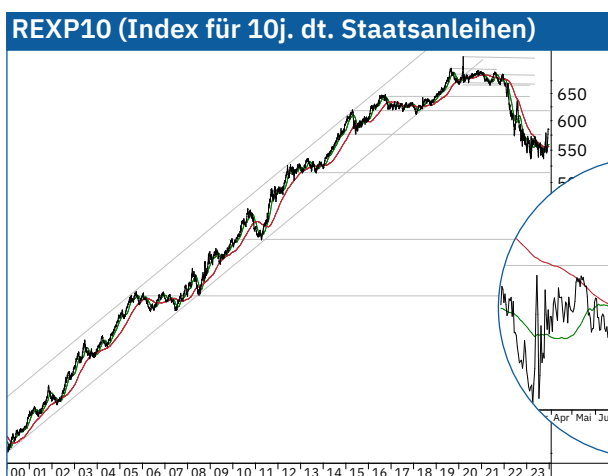
Der Goldpreis befindet sich in einer deutlichen Korrektur. Im kurzfristigen Bereich kann man bereits von einem Abwärtstrend sprechen. Die gleitenden Durchschnittslinien von 200 und 50 Tagen bestätigen dies aber noch nicht. Die 50-Tage-Linie hat erst kürzlich die 200-Tage-Linie nach oben durchbrochen und somit den Aufwärtstrend bestätigt. Die 50-Tage-Linie erwies sich als Unterstützung. (no)



In welche Richtung nun?



Die deutliche Korrektur scheint ihr Ende gefunden zu haben, der Euro geht seitwärts. Bei genauerer Betrachtung wurde hier annähernd ein doppelter Boden gebildet, eine Trendwendeformation in einem Abwärtstrend. Die 200-Tage-Linie konnte nicht als Widerstand fungieren und wurde wieder nach oben durchbrochen. Damit ist der Aufwärtstrend wieder intakt. (no)



Dynamisch aufwärts



Die starke Volatilität hat wieder zugenommen. Seit dem deutlichen Einbruch nach dem Zwischenhoch bei 578 Punkten ging es abwärts bis 545. Danach brach der REXP10 fast genauso dynamisch nach oben aus wie zuvor nach unten. Widerstände und Unterstützungen werden jeweils ohne Mühe durchbrochen. Aufgrund der Volatilität ist Vorsicht ratsam. (no)

■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 15.12.2023

Quelle: Captimizer

Zyklusstrukturanalyse

In der letzten Ausgabe (Portfolio Journal 10/11-2023, S. 17) ging ich davon aus, dass der DAX Ende November ein Hoch ausbilden und die Kurse bis nach Weihnachten eher nach unten tendieren würden. Um den 27. Dezember sollte ein Tief entstehen.

Hier hat das angewendete Modell offensichtlich einen Fehler produziert, denn Ende November passierte rein gar nichts, und der DAX marschierte schnurstracks weiter nach oben, ohne die geringste Pause. Derart grobe Fehler sollten eigentlich nicht mehr vorkommen. Einziger Trost: Die Suche nach der Ursache hilft zumindest, das Modell Schritt für Schritt zu verbessern.

Durch den Ausfall des am 29. November erwarteten Wendepunkts ergibt sich nun eine geänderte Situation. Am Wendepunkt um den 27. Dezember muss ich nun eher ein Hoch statt ein Tief annehmen. Daraus ergäbe sich ein zunächst schwacher Start ins neue Jahr. Das befände sich im Einklang mit dem Achtjahreszyklus. Entscheidend ist aber auch hier, wo sich der DAX am Jahresende befindet. Er muss in der Position sein, nach einem vorherigen Anstieg ein Hoch ausbilden zu können.

In der Januarausgabe des Portfolio Journals ist ein detaillierter Rückblick auf das Jahr 2023 und ein Ausblick auf 2024 geplant – mit den vermutlich wichtigsten Wendepunkten des kommenden Jahres. So viel vorab: Der momentan auffälligste Zeitpunkt zur Ausbildung eines Wendepunktes zu Jahresbeginn liegt am 23. Januar. Noch ist aber völlig unklar, ob dort ein Hoch oder ein Tief auftreten könnte.



Abbildung 1: Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX von Ende Juni 2022 bis einschließlich 13. Dezember 2023. Die gestrichelten Linien zeigen die strukturelle Übereinstimmung mit den ursprünglichen Prognosen sowie einen weiteren möglichen Verlauf. Quelle: Traderfox



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'.



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.



Kein Firlefanz



Anderswo mag die Finanzwelt bunter sein. Wir stellen uns als Asset Manager einer traditionsreichen Versicherung, über viele Krisen hinweg, erfolgreich der Verantwortung, die uns anvertrauten Gelder von institutionellen Investoren wertsichernd zu veranlagen und regelmäßige (absolute) Returns zu erwirtschaften.

Damit das so bleibt, blicken wir sehr nüchtern auf die Finanzwelt. Auch dann, wenn wir in kargen Zeiten kontrolliert erhöhte Risiken nehmen, um die Performance hoch zu halten.

Gerne stellen wir Ihnen unsere Lösungen vor, dem Doppelfokus auf Absolute Return und Wertsicherung gerecht zu werden. www.hmt-ag.de



HanseMerkurTrust

Fokussiert auf Absolute Return und Wertsicherung

Markt- und charttechnischer Jahresausblick 2024

Die chart- und markttechnischen Konstellationen entsprechen Anfang Dezember nur marginal dem fundamentalen makroökonomischen sowie quantitativen Rahmenbild. Die Komponenten divergieren dabei zum Teil auffällig.

So haussiert beispielsweise der deutsche Leitindex DAX 40 fast unaufhaltsam in Richtung 17.000 Punkte. Deutschland als Wirtschaftsstandort allerdings rangiert auf dem letzten Platz der führenden Industrienationen.

Die eingeschlagene Geldpolitik sowohl der US-Fed als auch der europäischen Zentralbank EZB könnte zu Beginn des Jahres 2024 enden. Viele Marktteilnehmer preisen sogar schon wieder Zinssenkungen in die Kurse ein. Reale Vermögenswerte wie Aktien und Edelmetalle werden wohl auch nächstes Jahr profitieren. Die Realrendite wird bis auf Weiteres vor allem im Euroraum deutlich negativ bleiben.

DAX 40

- mögliches bullisches Ziel 2024: 17.350 Punkte (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024: 15.500 Punkte (technisch, gerundet)

Anfang November kristallisierte sich bei rund 15.200 Punkten ein kurz- bis mittelfristiges Ausbruchssignal heraus. Dies war der Startschuss für die darauffolgende Herbst- und Winterrallye. Die 200-Tage-Linie verlief Mitte November ebenfalls bei rund 15.200 Punkten. Sie ist für die mittel- und langfristige Verlaufsprognose eine immens wichtige Marke. Wichtig für den DAX 40 ist es nun, die erarbeiteten Hochs zu halten – Grundvoraussetzung für das Erreichen des bullischen Verlaufsziels von 17.350 Zählern.



Chart 1: DAX 40, Quelle: stock³



Martin Utschneider

Martin Utschneider ist als Leiter Technische Analyse für die Finanzethos GmbH tätig.

Zuvor war er viele Jahre für diverse Privatbanken tätig. Dazu zählen u.a. „Donner & Reuschel“, und die „Alpen Privatbank“. Nebenberuflich ist er zudem für diverse zertifizierte Weiterbildungsakademien und zwei Hochschulen als Fachdozent und Prüfer aktiv. Praktische Erfahrung im Bereich "Technische Analyse" hat Martin Utschneider seit nunmehr knapp 25 Jahren.

Seine Analysen finden im deutschsprachigen Raum (D, A, CH, FL, LUX) sehr große Beachtung. Zudem gehören auch einige renommierte Medienvertreter (Print, TV, Radio...) zu den Empfängern.

Er ist regelmäßig bei ARD, N-TV, Welt (vormals n24) sowie DerAktionärTV und Wallstreet:Online TV Interviewgast und zählt aktuell zu den meist zitierten Experten seines Fachgebietes (u.a. Handelsblatt, Manager Magazin, Börsenzeitung, FAZ, SZ, Focus, Börse Online, Der Aktionär,...).

Seit dem 01.10.2023 ist er fester Bestandteil des Cashkurs-Teams.

Ob das gleich zu Jahresbeginn gelingt, ist allerdings sehr fraglich. Werden dagegen die 16.500 im Dezember oder zu Beginn des Jahres 2024 nachhaltig unterschritten, könnte das bärische Szenario mit 15.500 Punkten schneller in den Fokus rücken, als uns allen lieb ist.

EURO STOXX 50

- mögliches bullisches Ziel 2024: 4.660 Punkte (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024: 4.040 Punkte (technisch, gerundet)

Der EURO STOXX 50 kämpfte noch Mitte Dezember um die Rückkehr in den mittelfristigen charttechnischen Aufwärtstrend. Der Chart befand sich allerdings deutlich oberhalb der für die Trendfolge wichtigen 200-Tage-Linie. Ebenfalls wurde im Zuge der Novemberrallye auch ein wichtige Fibonacci-Linie deutlich überschritten: Sie tendiert bei rund 4.370 Punkten.



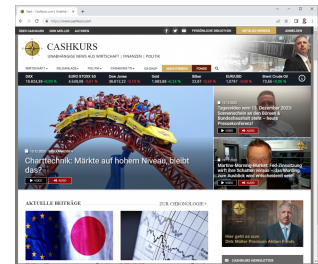
Chart 2: EURO STOXX 50, Quelle: stock³

Für den EURO STOXX 50 stellt die 200-Tage-Linie für die mittel- und langfristige Verlaufsprognose eine immens wichtige Marke dar. Wird sie nachhaltig gehalten, avanciert die Fibonacci-Projektion bei knapp 4.660 zum bullischen Verlaufsziel. Das bärische Ziel 2024 könnte beim Unterschreiten der 200-Tage-Linie zum Tragen kommen. Der europäische Standardwerteindex hat dann Downside-Potenzial bis 4.040. Analog zum DAX 40 werden die ersten Tage des neuen Jahres wichtige Richtungsweiser.

S&P 500

- mögliches bullisches Ziel 2024 4.800 Punkte (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024 4.335 Punkte (technisch, gerundet)

Weiteres Kurssteigerungspotenzial lässt sich durchaus auch beim US-Leitindex S&P 500 erkennen, auch wenn er im Dezember zunächst noch an einigen chart- und markttechnischen Widerständen scheiterte. Aktuell konsolidiert der S&P 500 und befindet sich dabei aber auf sehr hohem Niveau.



Cashkurs.com ist für alle, die die Hintergründe und Zusammenhänge der großen Wirtschafts-, Börsen- und Politik-Welt verstehen wollen.

Hier bieten wir Ihnen unabhängige Informationen und Meinungen abseits der großen Mainstream-Medien, die Sie so nirgendwo anders erhalten.

Auf Cashkurs.com sollen Sie sehen und verstehen, was wirklich hinter den Kulissen passiert.





Chart 3: S&P 500, Quelle: stock³

Damit zeigt er im Vergleich mit dem DAX 40 relative Schwäche. Der US-Index S&P wurde bis dato hauptsächlich von den „glorreichen Sieben“ getragen. Sollte im Januar die Konsolidierung noch nicht abgeschlossen sein, muss man sich wohl auch mit dem bärischen Verlaufsziel von 4.335 Zählern auseinandersetzen. Gelingt allerdings der nachhaltige Ausbruch über 4.600, dann könnte im kommenden Jahr auch die 4.800 zum erfreulichen Thema werden.

EUR/USD

- mögliches bullisches Ziel 2024: 1,11 US-Dollar (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024: 1,05 US-Dollar (technisch, gerundet)

Der Euro befindet sich trotz der im Oktober erfolgten Bodenbildung gegenüber dem US-Dollar noch immer im langfristigen Abwärtsmodus, Der Ende November missglückte Test der 1,11 US-Dollar zeigt das deutlich. Insgesamt wurde zwar wieder ein chart- und markttechnischer Abstand zur Parität geschaffen, das bärische Verlaufsziel könnte den Euro aber wieder in diese Richtung bringen. Diese Konstellation spiegelt auch den vorherrschenden Marktkonsens wider. Weder MACD noch Slow-Stochastik oder RSI generieren zum Jahresausklang extrem bullische Signale. Es droht weiterhin der kurz- bis mittelfristige Sturz in Richtung 1,05 US-Dollar. Der Euro bleibt somit auch 2024 zunächst weiter chart- und markttechnisch unter gewissem Druck.



Chart 4: EUR/USD, Quelle: stock³

Gold

- mögliches bullisches Ziel 2024: 2.140 US-Dollar (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024: 1.860 US-Dollar (technisch, gerundet)

Die aktuellen Inflationszahlen, die Geldpolitik der Notenbanken und die neuesten Konjunkturindikationen haben unmittelbaren Einfluss auf den Goldpreis. Die markttechnischen Indikatoren zeugen mittelfristig weiterhin von einer leicht positiven Gemengelage. Sollten sich die aktuellen Unsicherheiten sowie die in den Märkten teils bereits eingepreisten Zinssenkungen bewahrheiten, könnte das ein zusätzlicher Treiber des Goldpreises werden. Kurz- bis mittelfristig gelten weiterhin 2.140 US-Dollar als Ziel. Beim nachhaltigen Abprall an der 2.000-er Marke könnte im nächsten Kalenderjahr auch ein Rutsch Richtung 1.860 US-Dollar drohen.



Chart 5: Gold, Quelle: stock³

Zehnjahresbundrendite

- mögliches bullisches Ziel 2024 2,98 Prozent (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024 1,95 Prozent (technisch, gerundet)



Chart 6: Zehnjahresbundrendite, Quelle: stock³

Die zehnjährige Bundrendite kam Ende 2023 wieder etwas zurück. Die für Trendfolger wichtige 200-Tage-Linie wurde dabei deutlich unterschritten. Aufgrund der abgekühlten Markttechnik im Dezember dürfte über den Jahreswechsel nun eine Konsolidierung mit einer möglicherweise abschließenden Seitwärtsbewegung erfolgen. Das kurzfristige Ziel lautet deshalb 1,95 Prozent. Das bullische Verlaufsziel 2024 von 2,98 Prozent scheint wenig realistisch. Ein nachhaltiger Bruch des bärischen Verlaufsziels bei 1,95 Prozent könnte dann sogar noch ein Absacken in Richtung 1,75 im nächsten Jahr nach sich ziehen. Dies ist aber recht unwahrscheinlich.

Brent Oil

- mögliches bullisches Ziel 2024: 85 US-Dollar (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024: 65 US-Dollar (technisch, gerundet)

Die Erdölsorte Brent könnte sich 2024 aus markt- und charttechnischer Sicht recht schwertun. Bereits Ende 2023 hat sich der seit September eingeschlagene Abwärtspfad fortgesetzt. Die markttechnischen Indikatoren geben hier auch aus trendfolgender Sicht keine Entwarnung. Daher könnte das bärische Szenario bei 65 US-Dollar schon recht schnell erreicht werden. Das bullische Verlaufsziel 2024 liegt bei 85 US-Dollar. Ob es auch erreicht werden kann, ist allerdings sehr fraglich.



Chart 7: Brent Oil, Quelle: stock³

Bitcoin

- mögliches bullisches Ziel 2024: 50.000 US-Dollar (technisch, gerundet)
- mögliches bärisches Ziel 2024: 25.000 US-Dollar (technisch, gerundet)

Bitcoin wird sich auch 2024 wieder sehr volatil zeigen. Die mögliche Schwankungsbreite liegt zwischen 50.000 und 25.000 US-Dollar. Mitte Dezember konsolidiert Bitcoin nach seinem starken und schnellen Anstieg seit Oktober. Tagesschwankungen um bis zu 10 Prozent zeigen, wie unberechenbar diese Assetklasse ist und zunächst auch wohl bleiben wird.

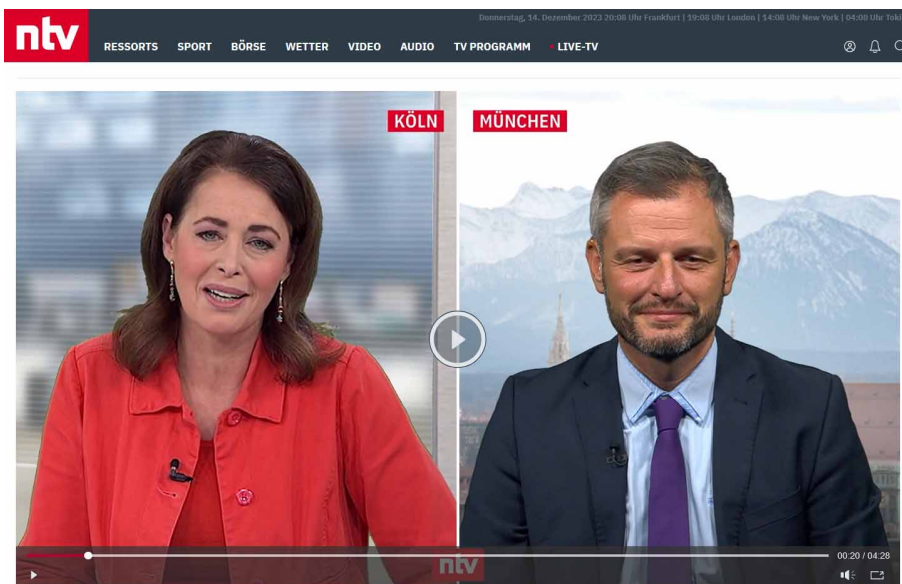


Chart 8: Bitcoin, Quelle: stock³

Risikobetrachtung 2024

Bei aller Euphorie aufgrund der Hausse bei einigen Anlageklassen: Das Umfeld bleibt schwierig. Zudem lauern bestimmt wieder Schwarze Schwäne – unerwartete Ereignisse – auf Marktteilnehmer. Deshalb darf auch 2024 das Risikomanagement nie vernachlässigt werden. Konjunkturrückschläge, ein plötzlicher und unerwarteter Inflationsschub, Insolvenzwellen oder eine stockende Kreditvergabe aufgrund weltweiter Rezession könnten dabei genauso eine Rolle spielen wie die mögliche Eskalation geopolitischer Krisen oder schwindendes Vertrauen in die Notenbanken. Aber auch das Thema Deflation sollte man weiter im Blick behalten.

Aktuelle Analysen, Kolumnen und Interviews von Martin Utschneider finden Sie unter www.cashkurs.com. Zum kostenlosen Newsletter gelangen Sie hier: <https://mein.cashkurs.com/newsletter/>



Geldanlage-Check
2024 "wird uns auf jeden Fall ein 'Black Swan' begegnen"
 Am 14.12.2023 zu Gast in der Telebörse: Martin Utschneider, Kapitalmarktexperte.



Was erwartet Anleger im Jahr 2024?

Aktien haben noch Luft nach oben – auch wenn die Zuwächse auf Indexebene nur moderat ausfallen dürften. Anleihen dürften zumindest ihren Kupon verdienen, ab Sommer könnte sich mit Blick auf 2025 neues Kurssteigerungspotenzial aufbauen. Der politische Einfluss auf die Weltbörsen dürfte ab Jahresmitte zunehmen: Die Wahl in den USA wird ihre Schatten vorauswerfen.

Der damalige Ausblick auf 2023

„Festverzinsliche ergeben als Beimischung wieder Sinn. Insofern es keine bössartige aggressive neue Virusmutation geben wird, dürfte Covid in wenigen Monaten keine große Rolle mehr spielen in den Einschätzungen der globalen Wirtschaftsaussichten. Denn Chinas Regierung hat erkannt, dass die bislang stoische Geduld der Bürger an ihre Grenzen gestoßen ist – die Inselpolitik lässt sich nicht mehr lange aufrechterhalten. Es hat sich auch in China herumgesprochen, dass Omikron recht harmlos ist und die Verbote daher überzogen erscheinen. Zudem verlangen auch die wirtschaftlichen Aspekte eine konstruktive Lösung: Den Chinesen ist der Spaß am Konsumieren und Investieren vergangen, nicht nur der bedrohte Immobiliensektor wartet dringend auf belebendes Neugeschäft.

Ob sich im Krieg zwischen Russland und der Ukraine eine positive Entwicklung abzeichnet, ist hingegen völlig ungewiss. Momentan sieht es nach einem teuren und erbitterten Stellungskrieg aus, der zwar bedeutet, dass es geopolitisch von dort zu keiner weiteren Eskalation kommt, aber dennoch die Lage dort natürlich unbefriedigend und beklemmend ist. Eine Aufhebung der Sanktionen gegen Russland erscheint derzeit ausgeschlossen, sodass die Versorgungslage insbesondere mit wichtigen Rohstoffen angespannt bleibt.

Die Notenbanken sind auf ihrem Zinserhöhungspfad bereits weit fortgeschritten. Derzeit wird z. B. von der Fed nur noch eine marginale Anhebung um zweimal 0,25 Prozent im Jahr 2023 erwartet. Doch bedeutet dies ein Zinsniveau von 5 Prozent für „kurzes Geld“ – eine Verlockung für Investoren und deshalb eine ernst zu nehmende Konkurrenz für Aktien. Die inverse Zinsstruktur (kurze Laufzeiten werfen mehr Rendite ab als lange) und der zugleich historisch hohe Abstand zu den Langläufern wird von vielen Beobachtern als Rezessionsvorbote angesehen. Festverzinsliche ergeben wegen des inzwischen attraktiven Niveaus als Beimischung wieder Sinn.

Die Chance eines moderaten Anstiegs des weltweiten Aktienindex MSCI ACWI im Jahresendvergleich im knapp zweistelligen Bereich ist durchaus vorhanden.“



Martin Garske

Portfoliomanager des Fonds
apano Global Systematik

Jahrgang 1959.

1982–1994: Dresdner Bank AG
Saarbrücken (Lehre zum Bank-
kaufmann, Wertpapierberater,
Wertpapierbetreuer vermög-
ende Privatkunden)

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

2002–2013: apano Invest-
ments (Prokurist, Vertriebsdi-
rektor Institutionelle Kunden in
Alternative Investments auf Ba-
sis der Produktwelt von Man In-
vestments)

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

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

Knapp zwölf Monate nach dieser Prognose können wir festhalten, dass die meisten Annahmen zutrafen.

Der weltweite Aktienindex MSCI ACWI hat sich mittlerweile bis auf wenige Prozentpunkte an seinen Höchststand von Ende 2021 herangepircht. Die Regionen USA, Europa und die Pazifikschwergewichte Japan und Australien haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Von den regionalen Schwergewichten hat nur China den Sprung auf den Börsenzug verpasst und notiert zusammen mit Hongkong nicht nur weit unter den Ständen von Ende 2021, sondern auch erheblich tiefer als zum Jahresbeginn 2023.

Die weltweiten Renditen stehen zwar wesentlich höher als vor Jahresfrist, haben aber ihren Ende Oktober erreichten Zenit wohl bereits wieder verlassen. Anders sieht es bei den kurz laufenden Anleihen aus: Hier ist der unmittelbare Einfluss der Notenbanken deutlich erkennbar. Da diese mit dem Zinssenkungszyklus noch nicht begonnen haben, werfen Kurzläufer – und damit auch Festgelder – aktuell die höchsten Renditen ab. Eine Ausnahme bildet Japan, weil Nippons Notenbank aktive Renditenkurvenkontrolle betreibt und eine „normale“ Zinsstruktur verteidigt: Dort ist kurzes Geld weiterhin negativ verzinst, Langläufer hingegen bringen ca. 0,75 Prozent.

Geopolitische Risiken und der gleichzeitige Rückgang von Inflation und Zinsen haben das Krisenmetall Gold nah an sein Allzeithoch geschoben. Die Energiepreise hingegen sind kräftig gesunken, was mit Befürchtungen über eine sinkende globale Nachfrage zusammenhängt. Von Preisrückgängen betroffen waren 2023 auch die meisten Industriemetalle, was insbesondere an der schleppenden Nachfrage aus China lag.

Auch wenn wir ein gutes Börsenjahr erwartet haben, so hat uns doch überrascht, welche Dynamik einige Sektoren entfaltet haben. Insbesondere die Titanen der Indizes, die sogenannte Megacaps, haben immer wieder für eine Stabilisierung der temporär angeknacksten Investorenstimmung gesorgt. Diese Werte (etwa Microsoft, Apple, Amazon) spielen wegen ihrer hohen Marktkapitalisierung eine überragende Rolle insbesondere in den US-Indizes.

Aufgrund der hohen sicheren und regelmäßigen Geldflüsse ihrer Geschäftsmodelle gelten diese Unternehmen als krisenresistent, weshalb die Aktien dieser Konzerne z. B. im Frühjahr 2023 als Stabilitätsanker gesucht waren, als kleinere US-Banken die Pleite drohte. Zudem profitierten sie in erheblichem Maße vom Hype um den neuen Megatrend künstliche Intelligenz. Wie stark die Technologiegiganten jedoch 2023 die Börsenrealität verzerrten, zeigt sich am Vergleich des Nasdaq-100 mit dem gleich gewichteten S&P 500 (hier hat jede Indexkomponente ein Gewicht von 0,02 Prozent): Letzterer legte seit Ende 2022 um 6,8 Prozent zu, der Nasdaq hingegen um 44,3 Prozent.



apano ist seit 2001 ein erfahrener Partner für Vermögensaufbau und Vermögenssicherung. Gemäß der Philosophie „anders denken zahlt sich aus“ folgt apano der Vision, auch in Negativphasen der Märkte stabil zu investieren.

Das Unternehmen ist im deutschen Privatkundensegment einer der führenden bankenunabhängigen Anbieter. Als ein nach dem Kreditwesengesetz lizenziertes Finanzdienstleistungsinstitut wird apano durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt.



Der breite Russell 2000, der die kleineren US-Werte abbildet, steht aktuell 6 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Aber auch Japan befeuerte den MSCI-Weltaktienindex mit einem Zuwachs von 30 Prozent. Das Land profitierte von seiner beharrlichen Niedrigzinspolitik, was für Investitionen und Konsum günstig war und den Yen enorm schwächte. Das wiederum verhalf den großen exportorientierten Firmen zu Wettbewerbsvorteilen bzw. Währungsgewinnen („Windfall Profits“).

Europas beeindruckende Kursrallye hat hingegen viel mit einem Basiseffekt zu tun: Im Spätsommer 2022 drohte eine Gasversorgungskrise, was die Kurse heftig einbrechen ließ und die Gewinnbewertungen der STXE-600-Unternehmen auf ein historisch niedriges Niveau absacken ließ. Seit dem Augusthoch 2022 ist aber z. B. der Preis des Dutch-TTF-Natural-Gas-Future um 81 Prozent eingebrochen. Das entlastete Unternehmen und Verbraucher.

Auch der Schwarze Schwan einer Ausbreitung des Ukrainekriegs auf europäisches NATO-Gebiet blieb aus, was globale Investoren wieder zurück an Europas Börsen brachte. Zwar gelang Europa 2023 nur anämisches Wachstum, aber die vorgenannten Argumente reichten aus, um den STXE 600 rasch auf ein gegenüber Ende 2022 etwa 6 Prozent höheres Niveau zu hieven, was allerdings über die Sommerquartale auskonsolidiert wurde. Nachdem sich zuletzt die Überzeugung durchsetzte, dass die EZB die Zinsen nicht mehr weiter erhöhen wird, wurden im November noch einige weitere Prozentpunkte draufgesattelt.

Ausblick auf 2024

Die Herausforderung ist es zu beurteilen, ob sich weitere Kurszuwächse begründen lassen – oder drohen gar Rückschläge? Die ersten Analystenprognosen liegen bereits vor, Schätzungen zum wichtigen S&P 500 sind bestenfalls verhalten. Dies liegt daran, dass die genannten Megacaps inzwischen hoch bis sportlich (Nvidia und Tesla) bewertet sind. Zudem ist die Zinssenkungsfantasie bereits stark eingepreist: Die Differenz zwischen US-Sechsmonatsgeld und zehnjährigen Staatsanleihen liegt bei 1,20 Prozent, aber invers.

Das bedeutet, dass der von der Fed unmittelbar gesteuerte Zins viel höher liegt als der, den die Marktteilnehmer am langen Laufzeitenende für angemessen halten. Eine massive Zinssenkung der US-Notenbank um insgesamt mehr als ein Prozent ist also bereits voll eingepreist.

Das bedeutet aber, dass jede Enttäuschung – sei es von einer zögerlichen Fed oder durch wieder steigende Preise – ein negatives Überraschungspotenzial bereithält. Zudem sind die Zinsen immer noch so hoch, dass sie sich mit der üblichen Zeitverzögerung bald im Verhalten der Verbraucher und Unternehmen (in Form von Kauf- bzw. Investitionszurückhaltung) niederschlagen könnten.

Vor allem die Zinsen auf Kreditkartenkredite sind zurzeit außerordentlich hoch. Vor diesem Hintergrund ist relevant, dass die Realeinkommen stagnieren, während die laufenden Belastungen (u. a. für Kreditraten) tendenziell weiter steigen – was mit der Prolongation auslaufender Finanzierungen zusammenhängt. Skeptiker befürchten, die Fed sei schon „hinter der Kurve“. Sie hätte längst mit Zinssenkungen beginnen müssen.

Pessimisten denken gar, dass die Fed sie verschleppen wird, indem sie darauf wartet, dass die Signale „eindeutig“ anzeigen, dass die Inflation im gewünschten Zielbereich angekommen ist; dann aber sei es bereits fünf nach zwölf. Wir sind optimistischer und gehen nach den jüngsten Aussagen der globalen Notenbanker davon aus, dass sie sich der Gefahr einer zeitlichen Überdehnung bewusst sind und das liefern werden, was sich die meisten Börsenteilnehmer erhoffen: eine Serie an Senkungen, beginnend ab dem zweiten Quartal 2024. Wenn auch die Megacaps nicht mehr die Dynamik haben, ihre diesjährige Rallye zu wiederholen, so ist doch andererseits ein Kursabsturz dieser Unternehmen wenig wahrscheinlich. Zugleich haben zahlreiche Sektoren Nachholpotenzial.

Für viele US-Aktien war 2023 ein verlorenes Jahr, zugleich steigerten die US-Unternehmen ihre Rentabilität. Insofern die Konsumenten nicht durch die oben angesprochene Liquiditätsklemme ihre Ausgaben drastisch drosseln müssen, sollte ein weiterer Anstieg der addierten Gewinne im S&P 500 realistisch sein. Mit Unterstützung durch fallende Zinsen bei kurzen Laufzeiten könnte er 2024 ein neues Allzeithoch erreichen. Ob dies zum Jahresende aber Bestand haben wird, ist ungewiss, denn 2024 ist ein Wahljahr.

Donald Trump gilt als Favorit. Zugleich stehen aber noch vier Prozesse gegen ihn an. Zufall oder nicht: Der erste davon beginnt in Washington am 4. März – exakt einen Tag vor dem für die Wahl des jeweiligen Präsidentschaftskandidaten enorm wichtigen „Super Tuesday“. Drei weitere werden sein Wahljahr begleiten. Es ist wenig wahrscheinlich, aber sollte (kurz) vor dem Wahltag im November aus mindestens einem dieser Prozesse ein Gefängnisurteil ergehen, könnte das für Unruhen im Land sorgen.

Auch für Europa wird die US-Wahl von signifikanter Bedeutung sein, denn ein Wahlsieg der Republikaner hätte Auswirkungen auf den Ukrainekrieg. Sollte der mittlerweile zum Stellungskrieg mutierte militärische Konflikt 2024 in einem Waffenstillstand oder Frieden enden, würde das sicher neue Allzeithochs in Europa zur Folge haben. Wenn nicht, könnte ab Winter 2024/25 Europa als Region einen Kriegsmalus erhalten, weil sich die schützende Hand des Alliierten USA etwas zurückzieht. Zudem würden dann die europäischen Militärkosten erheblich steigen und anderswo in den Staatsbudgets fehlen.

Dass der Krieg noch länger als ein Jahr anhält, ist jedoch unser Basisszenario. Denn ein Frieden kommt wohl nur in Frage, wenn die Ukraine auf zumindest einen Teil der von Russland okkupierten Gebiete verzichtet und im Gegenzug unmittelbar danach in die NATO aufgenommen wird, um vor weiteren russische Begehrlichkeiten geschützt zu sein. Die Bereitschaft zu diesem Kompromiss sehen wir derzeit aber noch nicht, und für andere realistische Lösungen fehlt es uns an Fantasie. Den Worst Case eines Angriffs auf NATO-Gebiet halten wir auch 2024 für wenig wahrscheinlich.

Ansonsten wird es für die Region – ebenso wie in den USA – wichtig sein, dass die Notenbanken nicht zu lange zögern, die Zinsen wieder abzusenken. Den jüngsten Kommentaren von EZB-Vertretern ist zu entnehmen, dass auch hier die Sensibilität ausreichend hoch ist. Wichtig ist für Europa aber auch, dass sich die Auftragslage der Industrie schnell wieder verbessert. 2023 konnten noch hohe Altbestände abgearbeitet werden, wodurch Produktionskürzungen vermieden werden konnten. Insbesondere die Nachfrage aus Asien war aber zuletzt schwach. Deshalb ist ein Wiedererstarken der dortigen Volkswirtschaften eine wichtige Voraussetzung; falls es dazu kommt, dürfte es in Europa im Jahresverlauf mit den Kursen weiter aufwärts gehen.

Japan konnte 2023 seine Vorteile ausspielen – geopolitisch außerhalb der Brennpunkte, vergleichsweise niedrige Inflation und mit Abstand die niedrigsten Zinsen unter den großen Volkswirtschaften: Das waren die Treiber einer dynamischen Aufwärtsbewegung. Mit dem allmählichen Angleichen des Renditegefälles könnte der Yen seinen extremen Abwärtstrend verlassen, was für japanische Exportunternehmen wachsenden Gegenwind bedeutet. Zudem scheint es, dass die Bank of Japan bald von ihren Negativzinsen abrücken will. Japan hat 2023 von Geldabflüssen professioneller Anleger aus China profitiert, die einen sichereren Hafen (politisch wie wirtschaftlich) suchten. Es ist vorstellbar, dass sich zwar die Wirtschaft Japans im globalen Kontext erholt; weil das Land voraussichtlich aber seine Sondervorteile verliert, ist es denkbar, dass aus dem Überperformer im nächsten Jahr ein relativer Unterperformer wird.

In China ist viel Negatives eingepreist und die Kommunistische Partei weiß, dass sie tatkräftiger werden muss. Sie wird ihre Wirtschaft stärken und mit Europa eine verbesserte Beziehung eingehen müssen, um ein Gegengewicht zu der zumindest wirtschaftlich angespannten Beziehung zu den USA zu haben. Chinas Börsen – und das gilt auch für Hongkong – haben ein negatives Jahr hinter sich. Wegen der Gewinnrückgänge der Unternehmen sind die Aktien zwar bei Weitem nicht so billig, wie es oft dargestellt wird, aber sie sind auch nicht teuer – was auch dem politischen Malus zuzuschreiben ist.

Insofern Chinas Regierung ihren Gelüsten zur Wiedervereinigung mit Taiwan widersteht und zudem die Bereinigung des schwer angeschlagenen Immobiliensektors aktiv angeht und dabei größere Kollateralschäden vermeidet, dürften Aktien aus China und Hongkong 2024 Aufwärtspotenzial haben. Denn Chinas Notenbank besitzt mehrere Vehikel, um den Märkten ausreichend Liquidität zuzuführen. Freilich muss die Regierung entsprechende Rahmenbedingungen schaffen, um die inländische Konsum- und Investitionsbereitschaft zu erhöhen.

Billiges Geld allein reicht nicht, es muss auch neues Vertrauen aufgebaut werden (Jobsicherheit, Projektsicherheit etc.). Die Herausforderung besteht im Finden neuer Wege: Die früher bestens funktionierende „copy & paste“-Maschinerie der Ankurbelung der chinesischen Wirtschaft via massenhafter Neubauvorhaben ist kontraproduktiv vor dem Hintergrund leer stehender Geisterstädte. Ein weiteres Problem: Seit Covid haben sich die Lieferketten global etwas verlagert. Repatriierung bzw. Teilauslagerung der Produktion an andere Staaten dürfte Chinas Exporten einen dauerhaften Dämpfer verpasst haben, weshalb der dynamischen Belebung der Binnenwirtschaft eine bedeutende Rolle zukommt.

Die Top 4 der größten Risiken sehen wir identisch mit der Situation vor zwölf Monaten. Covid-Mutationsrisiken haben wir aus der Tabelle entfernt. Top 5 ist neu.

Wo liegen die Risiken?

- 1) Das gefährlichste Risiko liegt in einer weiteren militärischen Eskalation, insbesondere im Falle eines Einsatzes von Nuklearwaffen.
- 2) Ein erneut aus dem Ruder laufender Anstieg der Renditen – als kritischen Schmelzpunkt sehen wir Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen über 4,50 bzw. der Zweijährigen über 5,25 Prozent.
- 3) Ein anhaltender Preisanstieg, der entweder den Unternehmen die Gewinnmarge raubt (im Fall des Scheiterns von Preisüberwälzungen) oder den Verbrauchern den finanziellen Bewegungsspielraum einengt.
- 4) Geopolitische Risiken (Iran/China).
- 5) Innere Unruhen in den USA im Falle einer Haftstrafe gegen Donald Trump unmittelbar vor den Wahlen.

Außergewöhnliche Zeiten bieten außergewöhnliche Chancen

Der extreme geopolitische und wirtschaftliche Wandel bietet Chancen für Investoren – in diversen Anlageklassen. Ein Aus- und Überblick.

Deutsche Nebenwerte

Die Aktienkurse vieler deutscher Nebenwerte sind in den letzten zwei Jahren schwer unter die Räder gekommen. Inzwischen kann man sogar in Unternehmen äußerst günstig investieren, die in ihrer Nische Weltmarktführer sind. Selbst wenn man sich ganze Nebenwerteindizes wie MDAX oder SDAX anschaut, haben wir eine eklatante Diskrepanz bei der Bewertung großer Firmen, wie wir sie seit 20 Jahren nicht mehr gesehen haben.

Bedenkt man, dass Aktien von Nebenwerten in den vergangenen 100 Jahren langfristig immer besser gelaufen sind als die der Dickschiffe, so könnte schon sehr bald eine Aufholjagd beginnen. Es ist also sinnvoll, sich in diesem Segment bereits jetzt entsprechend zu positionieren.

Festverzinsliche Wertpapiere

Während der Niedrigzinsphase der letzten Jahre waren Rententitel bzw. festverzinsliche Wertpapiere uninteressant. Anleihen mussten in der Phase der Anhebung der Leitzinsen von 2020 bis 2022 sogar erhebliche Kursverluste einstecken. Jetzt aber sind mittel- bis langlaufende Anleihen in einer Phase, die es seit rund 20 Jahren nicht mehr gab.

Zum einen haben wir inzwischen ein Plateau mit äußerst interessanten Zinssätzen erreicht; noch interessanter aber ist die Tatsache, dass es bereits nächstes Jahr wieder Zinssenkungen geben könnte. Die horrenden Staatsverschuldung und die in Europa eher schwache Wirtschaftsentwicklung könnten die Notenbanken zwingen, die Zinssätze spätestens im Frühsommer wieder zu senken. Das Gute dabei: Zinssenkungen führen zu Kursgewinnen bei festverzinslichen Wertpapieren – umso größer, je länger die Papiere laufen. Ein ideales Umfeld, in dem aktive Rentenfondsmanager punkten können.

Gold und Silber sowie Goldminenaktien

Grundsätzlich ist Gold ein sehr guter Diversifikator. Es gilt als inflationssicher und ist ein Angst- und Kriseninvestment. Doch auch hier könnte ein historischer Zeitpunkt bevorstehen. Grund: Wenn die Renditen im nächsten Jahr wieder sinken, wird der Anleihenbereich für Anleger, die die aktuelle historische Chance verpasst haben, wieder uninteressant werden. Damit fallen hohe Zinsen – die größte Goldkonkurrenz – ab Frühsommer wieder weg.



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

Und da Finanzmärkte immer die Zukunft einpreisen, könnte der Vorteil sinkender Realzinsen zu weiter steigenden Goldnotierungen führen und auch andere Edelmetalle wie Silber beflügeln. Ein Treiber des Goldpreises sind auch die Notenbanken: Sie weiten ihre Goldbestände immer mehr aus, allen voran die chinesische.

Auch wenn die Inflation aktuell sinkt, gehen wir 2024 von einem erneuten Anstieg aus. Zu hoch sind die Staatsschulden weltweit und zu hoch die Kosten, die auf die Staatshaushalte zukommen. Was Gold zudem interessant macht, ist die Tatsache, dass es kaum neue Funde gibt und die Produktion zurückgeht. Zeitversetzt dürften auch Goldproduzenten profitieren. Die Bilanzen der großen Unternehmen sind tadellos – und ab einem Kurs von 2.000 Dollar verdienen die Unternehmen prächtig.

Rohstoffe

Die zur Energiewende benötigten Investitionen verbrauchen Unmengen an Rohstoffen – erst recht, wenn bis 2050 wirklich Netto-Null-Emissionen beim CO₂ erreicht werden sollen. Die Energiewende ist damit nichts Geringeres als eine industrielle Revolution. Auch wenn das viele Rohstoffe und Metalle betrifft: Schauen wir uns nur mal Kupfer an, das tonnenweise in Windturbinen, Solaranlagen, der Infrastruktur und für E-Autos benötigt wird. Diese Menge muss zuerst einmal förderbar sein – wobei der Aufbau einer Mine vom ersten Bohrloch bis zur Förderung bis zu 15 Jahre braucht.

Derweil wird die Förderung selbst aufgrund fallenden Erzgehalts und umwelttechnischer Anforderungen nach dem Lieferkettengesetz immer teurer. Kosten, welche die Förderung nur bei stark steigenden Preisen des Rohstoffs rentabel machen. Hauptproblem ist nicht, dass es kein Kupfer oder Gold gäbe, sondern die immer kompliziertere Förderung immer teurer wird; das gilt somit auch für die gewonnenen Metalle. Investoren, die in Bergbauunternehmen oder Metalle investieren, können davon profitieren.

Zwar gehen wir in den nächsten Monaten noch von sinkenden Preisen aufgrund der rezessiven Tendenz der Weltwirtschaft aus. Ab nächsten Sommer aber sollte ein Rohstoffsuperzyklus starten, der viele Jahre anhalten könnte.



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.



sentix-Jahresausblick 2024:

Krieg und Frieden

- Konflikte und Wahlirritationen sorgen für (wirtschaftliche) Instabilität
- Zuerst Deflationshype, danach erneuter Preisauftrieb
- Ambitionierte Bewertung von US-Aktien: kein typisches US-Wahljahr

Die Zunahme von Konflikten, anhaltende Stagnation und hohe Zinsbelastungen haben die Weltwirtschaft vor ernsthafte Herausforderungen gestellt. Trotz dieser Fliehkräfte stehen die Aktienmärkte zum Jahresende nahe ihren Allzeithochs. Wie geht es 2024 weiter?

Manche Marktbeobachter gehen von einer gewissen Beruhigung aus. Der sentix-Jahresausblick 2024 zeichnet ein deutlich volatileres Bild.

Konsequenzen aus Krieg und Frieden

Die vielen Kriege und Konflikte bedeuten nicht nur unendlich viel menschliches Leid, sondern haben auch handfeste Konsequenzen für Wirtschaft, Börse und unser Miteinander. sentix beleuchtet deshalb in seinem Jahresausblick die Zusammenhänge und die Auswirkungen dieser Konflikte. In den kommenden Monaten dürften aus diesem Themenkomplex intensive Finanzierungsfragen gestellt werden – auch im Falle von wünschenswerten Friedensbemühungen. Die klammen Staatshaushalte sollten insgesamt stärker in den Fokus der Anleger rücken, insbesondere in den USA. Dies hat Folgen für die Entwicklung der Zins-, Währungs- und Aktienmärkte.

Stagnation bleibt, Rezession nicht vom Tisch

Das beherrschende Konjunkturthema Stagnation/Rezession dürfte auch 2024 nicht an Brisanz verlieren. Die Hoffnung der Marktteilnehmer auf eine Erholung der Wirtschaft teilen die Analysten von sentix nicht. Der Kampf um Ressourcen bleibt beherrschend und Knappheitspreise sollten strukturell die Inflation hochhalten. Insbesondere beim Thema Arbeits- und Fachkräftemangel gibt es keine Anzeichen von Entspannung. Deshalb sollten die Anleger nicht allzu viel Unterstützung von den Notenbanken erwarten.

Der konjunkturelle Rückenwind zum Jahresbeginn dürfte sich schnell als laues Lüftchen entpuppen. Stattdessen dürfte sich die Stagnationstendenz fortsetzen. sentix erwartet, dass die USA 2024 in eine Rezession abgleiten. Der dämpfende Effekt der bisherigen Zinsanhebungen dürfte sich zeitverzögert auswirken und einen Abschwung auslösen. Der sentix-Chefstratege Manfred Hübner resümiert: „Anleger sollten sich nicht von einer temporären Erholung der Wirtschaft blenden lassen.“



Patrick Hussy

Patrick Hussy leitet das Fonds- und das Risikomanagement der sentix Asset Management GmbH. Zuvor war er als Seniorportfoliomanager bei Deko Investment tätig.

Der studierte Bankbetriebswirt (BA) und CEFA-Investmentanalyst hat mehr als 25 Jahre Wertpapiererfahrung im Privatkunden- und Spezialfondsmanagement sowie als Researchspezialist Behavioral Finance.

Zuerst Deflationshype, danach erneuter Preisauftrieb

Aktuell sinken die Preise – zumindest vorerst. Das Momentum ist immens und beflügelt die Fantasie der Anleger. Im sentix-Jahresausblick „Mangelwirtschaft“ von 2023 wurden jedoch die Themen aufgezeigt, die strukturell zu Mangelercheinungen führen und inflationstreibend wirken. Auch wenn Kriege befriedet würden, wären diese Mangelercheinungen keinesfalls beseitigt und dürften sich 2024 erneut bemerkbar machen.

Das anstehende Jahr sollte also für jeden etwas bieten: Zyklisch betrachtet, profitiert die Inflationsentwicklung in den ersten Monaten von rückläufigen Energiepreisen. Gerade die Gaspreise dämpfen basisbedingt europaweit die Inflation. Spätestens Ende Mai dürfte dieser Effekt jedoch auslaufen. sentix rechnet deshalb mit Stress im zweiten Halbjahr. Patrick Hussy, Geschäftsführer und Portfoliomanager bei sentix, stellt fest: „Den Notenbanken fehlt letztlich der Spielraum für Zinsgeschenke.“

Higher for longer?

Die Jahresbefragung der Anleger zeigt die einmütige Erwartung, dass sowohl die Notenbank- als auch die Langfristzinsen sinken werden. Diese Fantasie fußt auf den aktuell stark rückläufigen Inflationszahlen. Damit sind die Anleger und der Bondmarkt deutlich in Vorleistung gegangen. Die Notenbanker müssen ganz schön was liefern, um diese Erwartungen nicht zu enttäuschen. Das Positionierungsverhalten ist bereits ultralong – und damit ist der Markt sehr verwundbar!

Die Risiken für Bonds sind hoch, insbesondere dann, wenn klar würde, dass die Notenbanken die Zinsen nicht senken. sentix erwartet deshalb, dass das Credo „higher for longer“ von den Notenbanken in die Tat umgesetzt wird. sentix erwartet somit im Laufe des Jahres 2024 einen Anstieg der Zehnjahresrenditen bei US-Staatsanleihen in Richtung 5,5 Prozent. In Euroland dürfte die 3-Prozent-Marke deutlich überschritten werden. „Unsere Prognose ist damit ein echter Contrarian-View“, betont Hübner.

Ambitionierte Bewertung von US-Aktien: kein typisches US-Wahljahr

sentix geht von einem schwierigen Aktienjahr 2024 aus. Gerade der US-Aktienmarkt ist bereits sehr hoch bewertet. Zwar ist die Chance einer kurzen finalen Übertreibung durchaus gegeben. Doch die Warnzeichen mehren sich den Behavioral-Finance-Analysen zufolge: „Selbst wenn sich die Zinsen als stabil erweisen oder gar etwas sinken, bleiben Aktien teuer und bewertungstechnisch gefährdet“ stellt Hussy fest. Würde der Zins jedoch (wie von sentix angenommen) wieder ansteigen, wäre dies unter dem Blickwinkel der Bewertung eine massive Bedrohung für Aktien.

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.



Das blendet der Konsens bislang aus. Kommt dann noch eine Rezession oder eine – zumindest in den USA zunehmend wahrscheinliche – Staatsschuldenkrise hinzu, wäre das ein Mix für einen perfekten Sturm. Folglich dürfte der Aktienmarkt im zweiten Halbjahr in eine Falle laufen: Steigende Langfristzinsen, eine Notenbank, die aufgrund steigender Kerninflation nicht zu Hilfe eilen kann, und die Störfeuer, die im Zuge der Präsidentschaftswahl zu erwarten sind (Trump wird als Kandidat die Stimmung anheizen), haben alle das Potenzial, den S&P um 1.000 Punkte südwärts zu schicken.

Für den deutschen bzw. europäischen Aktienmarkt sieht es am Ende nicht viel besser aus. Die Energieversorgungsprobleme bleiben, die Inflations- und Mangerscheinungen in der Wirtschaft ebenfalls. Zudem dürften auch in Deutschland die Ergebnisse der Landtagswahlen Grabenkämpfe in der Politik und Gesellschaft verschärfen. Steigende Zinsen tun ihr Übriges. Ein dynamischer Abverkauf und ein DAX-Tief bei 13.000 Punkten im Herbst ist deshalb für uns die wahrscheinlichste Variante.

Behavioristisches Gutachten: gierige Privatanleger

Im Rahmen der sentix-Befragung zum Jahr 2024 wurden die Anleger erneut um Auskunft zu ihren Renditeerwartungen gebeten. Mit 7,10 Prozent ist diese im Schnitt die höchste seit dem Erhebungsbeginn 2016. Bei den Privaten ist der Anstieg besonders stark. Diese hohen Erwartungen dürften zum Problem werden. Insgesamt fällt auf, dass die Anleger sehr stark auf den Zinsmarkt setzen. Der ist demnach prädestiniert, das Erwartungsgerüst und die Ertrags-erwartung ins Wanken zu bringen.

Unter dem Titel „Krieg und Frieden“ bietet der aktuelle Kapitalmarktausblick auf 90 Seiten weitere Prognosen und zehn Anlageideen für 2024. Die Publikation kann hier elektronisch bestellt werden:

<https://shop.sentix.de/sentix-jahresausblick-2024>.



2024: Warum die Inflation nicht entscheidend ist

Beim Ausblick auf das kommende Jahr steht nach wie vor die Inflationsentwicklung im Fokus. Denn viele Investoren neigen dazu, ihr Portfolio danach auszurichten, welche Teuerungsrate erwartet wird. Eine historische Analyse zeigt aber, dass der Blick in die Glaskugel nicht zielführend ist.

Die jüngste Entwicklung bei der Inflation ließ die Investoren spürbar aufatmen. In den USA sank sie im Oktober auf 3,2 Prozent, während sie zu Jahresbeginn noch doppelt so hoch war. Und auch in der Eurozone geht die Teuerung sukzessive zurück – zuletzt auf 2,9 Prozent. Vor einem Jahr lag sie mit 10,6 Prozent noch mehr als dreimal so hoch. Dass sich die Inflation deutlich abgekühlt hat, ist eine erfreuliche Nachricht für Konsumenten und Sparer. Allerdings stellen sich vermutlich viele Anleger im Umkehrschluss die Frage, wie es im nächsten Jahr damit weitergehen wird und wie sie ihr Portfolio am besten ausrichten sollten. Ist es sinnvoll, sich gegen einen erneuten Inflationsanstieg abzusichern? Oder ist mit einem weiteren Rückgang zu rechnen?

Überwiegend positive Realrenditen in Hochinflationen

Eine Antwort darauf bietet ein Blick in die Vergangenheit. Wir haben die durchschnittlichen realen Renditen, also Renditen nach Abzug der Inflation, von 23 verschiedenen US-Anlageklassen wie Anleihen, Aktien sowie Branchen- und Aktienprämien in Jahren mit überdurchschnittlich hoher Inflation im Zeitraum von 1927 bis 2022 untersucht. Einerseits gilt es zu berücksichtigen, dass dabei US-Kapitalmarkt- und -Inflationsdaten verwendet wurden, da diese am weitesten zurückreichen. Andererseits lag die Inflation in den USA seit 1948 im Durchschnitt über der in Deutschland.¹

Ergebnis: Zwar zeigte sich, dass die durchschnittlichen Realrenditen in Jahren mit hoher Inflation meist niedriger waren als in Jahren mit niedriger Inflation. Insgesamt aber warfen sämtliche Vermögenswerte mit Ausnahme einmonatiger sowie langfristiger US-Staatsanleihen in Hochinflationen im Durchschnitt eine positive Realrendite ab (Abbildung 1). Es ist also eher Regel als Ausnahme, dass die untersuchten Vermögenswerte hohe Inflationsraten übertreffen konnten.

¹ Der US- und der deutsche Verbraucherpreisindex stiegen zwischen Juli 1948 und Dezember 2022 annualisiert um 3,4 bzw. 2,6 Prozent. Quelle: Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Zugrunde liegende Daten wurden bereitgestellt von Ibbotson Associates über Morningstar Direct. Der deutsche Verbraucherpreisindex wird von der Deutschen Bundesbank bereitgestellt (vor 1995 ohne DDR, vor 1962 ohne Westberlin, vor 1962 ohne Saarland).



Thomas Meinke

Thomas Meinke ist als Investment Strategist und Vice President für Dimensionals Niederlassung in München tätig. Er arbeitet dabei eng mit Kunden in ganz Deutschland zusammen, um zu verstehen, wie Dimensionals Anlagelösungen Kunden eine bessere Investmenterfahrung bieten können. Gleichzeitig ist er Ansprechpartner für die detaillierte Erläuterung des Investmentansatzes und der Anlagestrategien von Dimensional.

Zuvor war er dreieinhalb Jahre Aktien-Portfoliomanager in Dimensionals Londoner Büro und dort hauptsächlich mit der Umsetzung der Schwellenmarkt- sowie Small Cap-Strategien von Dimensional in Europa betraut. Vor seiner Zeit bei Dimensional war er als Investment Manager bei Allianz Investment Management angestellt und half dort bei der Steuerung der Kapitalanlagen der Allianz Versicherungs-AG.

Herr Meinke hält einen MBA der University of Oxford und studierte Technologie- und Managementorientierte Betriebswirtschaftslehre an der Technischen Universität München. Davor absolvierte er eine Lehre als IT-Systemelektroniker bei der Deutschen Telekom in Augsburg. Seit 2014 ist Herr Meinke außerdem CFA®-Charterholder.

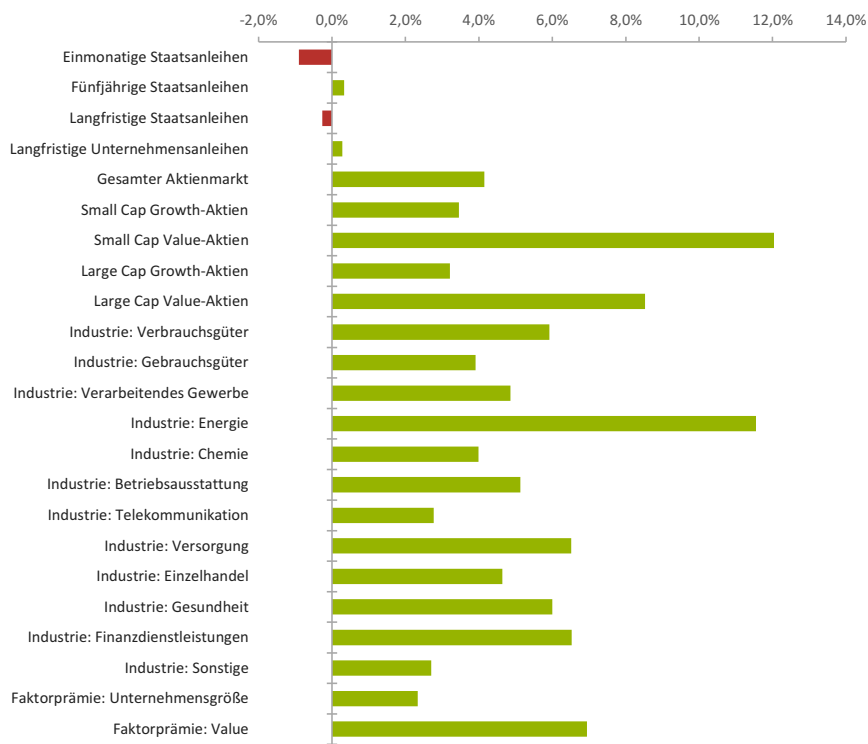


Abbildung 1: Durchschnittliche jährliche Realrenditen von US-Vermögenswerten in Jahren mit US-Inflation über dem Median, 1927 bis 2022 in US-Dollar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Anleger können nicht in einen Index investieren. Quelle: Dimensional

Zusätzlich zum genannten Zeitraum untersuchten wir den Zusammenhang in den Jahren 1991 bis 2022, wobei wir die Analyse auf internationale Anleihen, Aktien aus entwickelten und aus Schwellenländern, Real Estate Investment Trusts (REITs) und Rohstoffe ausweiten konnten. Die Resultate waren ähnlich und sollten Anleger nicht überraschen, da die Inflationserwartungen aller Marktteilnehmer generell bereits in nominalen Vermögenswerten eingepreist sind.

Sorge vor unerwartetem Inflationsanstieg

Wie sah es jedoch mit unerwarteten Inflationsentwicklungen aus? Sie wirkten sich auf Nominalrenditen überwiegend nur schwach aus. Zu den wenigen Anlageklassen, die einen statistischen Zusammenhang mit der unerwarteten Inflation aufwiesen, gehörten zwischen 1991 und 2022 US-Energieaktien und Rohstoffe. Allerdings waren die Nominalrenditen dieser Vermögenswerte mehr als zehnmals volatil als die tatsächliche Inflation, und diese Schwankungen waren nur zu einem gewissen Maß inflationsbedingt. Das heißt, die Nominalrenditen von Energieaktien und Rohstoffen weichen drastisch von der Inflationsentwicklung des jeweiligen Jahres ab (Abbildung 2). Es ist deshalb fraglich, ob sich für einen Anleger, der seine künftige Kaufkraft effektiv vor Schwankungen schützen möchte, derart volatile Anlagen wirklich eignen.



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 30. September 2023 verwaltet Dimensional weltweit ein Anlagevermögen von 584 Milliarden Euro.

www.dimensional.com



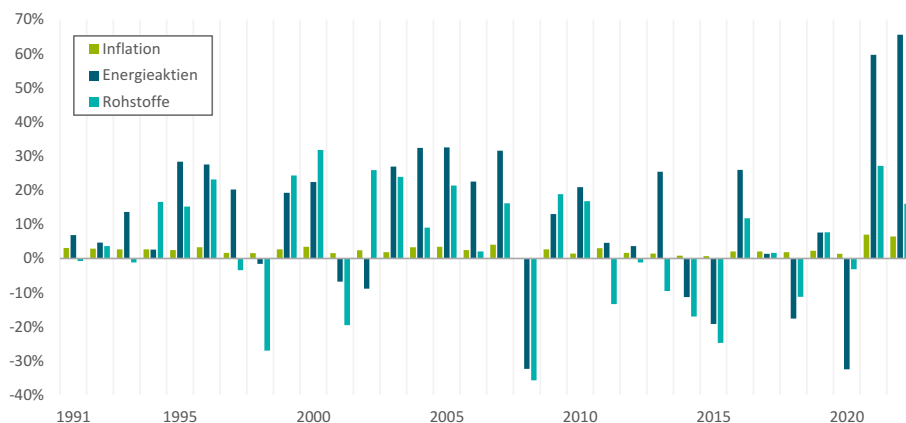


Abbildung 2: Jährliche US-Inflation und Nominalrenditen von US-Energieaktien und Rohstoffen, 1991 bis 2022 in US-Dollar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Quelle: Dimensional

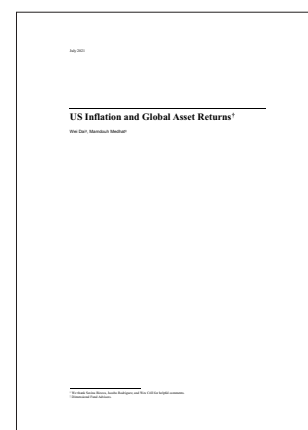
Effektiver Schutz der Kaufkraft

Wer sich trotzdem vor einem unerwarteten Anstieg der Inflation schützen möchte – die erwartete Inflationsentwicklung ist bereits durch den Markt eingepreist –, der kann sein Portfolio mit inflationsindexierten Anleihen absichern. Sie können bei einem solchen Szenario die künftige Kaufkraft effektiver schützen, doch sollte man dabei das eingegangene Zinsrisiko nicht außer Acht lassen.

Vor allem aber ist es, wie die Analyse nahelegt, sinnvoll, langfristig investiert zu bleiben. Denn mit den meisten Assetklassen, so die gute Nachricht, können Anleger langfristig positive Realrenditen erzielen, indem sie einfach an ihren Investments festhalten. Es braucht keinen Blick in die Kristallkugel und kein darauf basierendes Markttiming, um das eigene Portfolio gegen Inflation abzusichern. Wie stark also die Preise im kommenden Jahr steigen oder fallen, ob die Prognosen richtigliegen und ob ein Preisanstieg vorübergehend oder dauerhaft ist, ist aus Anlegersicht nicht entscheidend.

Vollständige Datendefinitionen finden Sie in der Studie, die unter dem folgenden Link abrufbar ist:

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3882899.



Energieschlüsselthemen: nachhaltige Flugzeugtreibstoffe, grüner Stahl, Energienetze



Stephen Dover

Zu Beginn der COP28 skizziert Stephen Dover, Chief Market Strategist beim Franklin Templeton Institute, die Investitionsmöglichkeiten, die sich durch die globale Energiewende ergeben.

Energiepreise, ihre Produktion und ihr Transport treiben die Weltwirtschaft maßgeblich an. Die Energieausgaben 2022 werden auf 13 Prozent des globalen Bruttoinlandsprodukts geschätzt – ein signifikanter Anstieg um das 1,3-Fache des Ausgabenniveaus gegenüber 2018 und fast das Dreifache des Durchschnittswerts von 1900 bis 2020.¹

Kostengünstige Energie ist ein Wachstumsmotor für viele Volkswirtschaften. Da sich die Kosten erneuerbarer Energien den traditionellen Kosten fossiler Brennstoffe annähern und weiter sinken, ergeben sich zahlreiche Investitionsmöglichkeiten. Erneuerbare Energiequellen erfordern innovative und intelligenteren Technologien sowie die rasche Schaffung einer neuen Infrastruktur. Diese Herausforderungen schaffen Investitionsmöglichkeiten; Anleger werden bei der Finanzierung dieses Übergangs eine entscheidende Rolle spielen.

Bei der Betrachtung der spannenden Entwicklungen im Energiebereich stehen einige Schlüsselthemen hervor, darunter Innovationen, die das Wachstum im Energiesektor vorantreiben.

Übergangslösungen

Chancen bieten sich sowohl bei Übergangs- als auch bei langfristigen Lösungen für neue, ersetzende Energietechnologien und erneuerbare Energien. Wir sind der Meinung, dass beides zur Veränderung der investierbaren Landschaft der Energiequellen beiträgt. Es gibt einige besonders wichtige Brückenlösungen.

- **Nachhaltige Flugzeugtreibstoffe:** In der Luftfahrtindustrie, einem Sektor, der für Handel, Transportwesen und Reiseverkehr von entscheidender Bedeutung ist, verbreitet sich die Verwendung nachhaltigen Flugkraftstoffs (SAF) weiter. Mit der Verschärfung der Normen sind die Unternehmen dazu übergegangen, den SAF-Anteil im Flugzeugtreibstoff auszubauen.

Als Chef-Marktstrategie von Franklin Templeton und Leiter des Franklin Templeton Institute nutzt Stephen Dover das Wissen der autonomen Investmentteams des Unternehmens, um intern und für Kunden globale Kapitalmärkte und langfristige Investmenteinblicke bereitzustellen.

Das Franklin Templeton Institute nutzt die Tiefe und Breite der globalen Anlageexpertise des Unternehmens sowie umfangreiche interne Forschungskapazitäten, um seinen Kunden einzigartige Anlageerkenntnisse zu liefern.

Herr Dover ist Mitglied des Executive Committee von Franklin Resources, einer kleinen Gruppe der Top-Führungskräfte des Unternehmens, die für die Gestaltung der Gesamtstrategie des Unternehmens verantwortlich sind.

¹ Paraskova, T.: „Energy Spending To hit Record 13 % Of Global GDP In 2022“, Oilprice.com, 16. März 2022.

Dies trägt zum Wachstum der entsprechenden Branchen bei, darunter z.B. die Entwicklung der Power-to-Liquids-(PtL)-Technologie und der SAF-Produktions- und Mischungsinfrastruktur.

- **Erdgas:** Erdgas dürfte beim Übergang zu erneuerbaren Energiequellen eine größere Rolle spielen, zumal die Normen bei der Verwendung fossiler Brennstoffe immer strenger werden. Erdgas ist reichlich vorhanden und verbrennt unter den fossilen Brennstoffen am wenigsten klimaschädlich², sodass es eine wichtige Rolle beim Übergang spielen könnte.

Die Rolle der KI für Energie- und Kosteneffizienz

Künstliche Intelligenz wird auch bei der weltweiten Energiewende immer wichtiger, vor allem aufgrund der Kostenvorteile, die sie bietet, etwa in der Landwirtschaft. So entfallen beispielsweise fast 20 Prozent des Energieverbrauchs in den USA auf den Transport von Wasser für die Landwirtschaft³, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass auf „alte“ Technologien wie Dämme und Aquädukte zurückgegriffen wird. Durch den Einsatz intelligenter Bewässerungstechnologie könnte die Industrie nicht nur einen Teil des Energieverbrauchs bei der Wasserbewegung einsparen, sondern auch die Ernteerträge um 7 bis 9 Prozent steigern.⁴

Energienetze können „langweiligen“ Versorgungsunternehmen neues Leben einhauchen

Da ein zunehmender Anteil des Energieerzeugungsmixes aus erneuerbaren Quellen wie Wind, Sonne, Erdwärme oder Offshore-Wasserkraft stammt und diese in die bestehenden Energieverteilungsnetze integriert werden müssen, ist der Ausbau der Stromübertragungsnetze nötig. Dies wird in Verbindung mit der steigenden Stromnachfrage im Verkehr und in der Industrie Investitionen in zusätzliche Speicher, Transport und intelligente Netze zur Optimierung der Energieeffizienz in Echtzeit erfordern.

Zuckerbrot, nicht Peitsche schafft höheres Wachstum

Überall auf der Welt haben Anreize das Wachstum neuer Industrien wesentlich beschleunigt. So boten beispielsweise die Regierungen in Japan und Deutschland in den 1990er-Jahren Kredite und Kapital an, um Anreize zur Entwicklung der Solarindustrie zu schaffen. Japans 1994 eingeführtes Programm zur Förderung von Solardächern soll die Kosten für Solaranlagen in den folgenden zehn Jahren um mehr als 65 Prozent gesenkt haben.⁵

² Center for Climate and Energy Solutions: „Natural Gas“, 13. Juli 2020.

³ Ebd.

⁴ Goedde, L., Katz, J., Ménard, A., und Revellat, J.: „Agriculture’s connected future: How technology can yield new growth“, McKinsey, 9. Oktober 2020.

⁵ Mazzocco, I.: „Cheap Solar (Part 1): How Globalization and Government Commercialized a Fledgling Industry“, MacroPolo, 14. Januar 2021.



**FRANKLIN
TEMPLETON**

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

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

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

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



Viele Wege führen zu Wasserstoff

Wasserstoff wird bei einer Vielzahl von elektrischen Anwendungen als mögliche Zukunftstechnologie angeführt. Wie bei allen neuen Technologien ist nicht klar, wie schnell die Herausforderungen bei der Produktion – hohe Stromkosten, Wasserverbrauch, Speicher- und Transportbedarf – überwunden werden können. Die große Zahl der Branchen, die sich für Wasserstoff interessieren, ist jedoch Anlass für einige Untersuchungen. Derzeit ist die Stahlindustrie für 7 Prozent der weltweiten Kohlenstoffemissionen verantwortlich. Dieser Anteil könnte bis 2050 auf 44 Prozent ansteigen, wenn die traditionelle Technologie der Branche nicht auf sauberere Brennstoffe umgestellt wird.⁶

Durch die Verwendung von grünem Wasserstoff, der aus erneuerbaren Energiequellen hergestellt wird, könnte „grüner Stahl“ produziert werden, was die Emissionen in diesem Zeitraum um 54 Prozent absenkte. Nötig zu dieser Dekarbonisierung der Stahlindustrie wären allerdings Investitionen von etwa 2,8 Billionen US-Dollar weltweit.⁷

Investitionen in erneuerbare Energien für ein energiereicheres Portfolio

Die Umstellung der Weltwirtschaft auf erneuerbare Energien ist in vollem Gange, wobei es eine Vielzahl unterschiedlicher Ansätze und Technologien gibt. Das Ausmaß des Wandels ist global und wirkt sich nicht nur auf die Energiebranche, sondern auf die gesamte Wirtschaft aus. Ein solcher thematischer Wandel schafft viele Investitionsmöglichkeiten, die auch den Kohlenstoffverbrauch reduzieren und die Versorgung mit erneuerbaren Energien, die Speicherung und den Transport steigern.

Es wird potenzielle Investitionsmöglichkeiten in Übergangslösungen und neue Technologien sowie neue und größere Ansätze bei erneuerbaren Energien geben. Wenn Unternehmen wachsen oder sich verändern, werden sie je nach erforderlicher Kapitalstruktur auf unterschiedliche Weise nach Investitionen suchen. Das Ausmaß des Wandels jedenfalls ist global und wirkt sich nicht nur auf die Energiebranche, sondern auf die gesamte Wirtschaft aus.

⁶ „China 2050: A fully developed rich zero-carbon economy“, Energy Transitions Commission, November 2019.

⁷ Shin, K., Goodall, C.: „Crushing it 2: Hydrogen to be the net-zero hero“, CLSA U Global Energy Blue Books, 4. Juli 2022.

Investmentchancen:

Was 2023 wichtig war, was 2024 wichtig wird

Das Jahr 2024 wird geopolitisch herausfordernd, die Zinspolitik sollte Investoren jedoch Rückenwind verschaffen: Im Interview spricht Chief Investment Strategist Steffen Kunkel über die Entwicklungen am Kapitalmarkt 2023 und gibt einen Ausblick auf die zu erwartenden Entwicklungen in 2024.

Herr Kunkel, welches Fazit ziehen Sie für das Jahr 2023?

2023 war geldpolitisch vor allem ein Jahr der weiteren Zinsanhebungen. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch die US-amerikanische Notenbank Fed haben den jeweiligen Leitzins bis in den Spätsommer hinein immer wieder angehoben, aktuell liegt er im Euroraum bei 4,5 Prozent. Wir gehen nun aber von einem Hochpunkt aus und rechnen im Jahr 2024 mit fallenden Zinsen.

Welche Auswirkungen hatten diese Entwicklungen auf die Renditen am Anleihemarkt?

Getrieben von dieser Geldpolitik sind 2023 die Renditen am Anleihemarkt bis in den Oktober hinein weiter stiegen. Nehmen Sie zehnjährige Bundesanleihen: Sie lagen zu Jahresbeginn bei zwei Prozent und notierten in der Spitze bei drei Prozent. Das sind langjährige Höchststände, zuletzt notierten solche Papiere 2011 auf diesem Niveau.

Angetrieben wurde die Entwicklung von den USA, wo die Renditen von 3,5 Prozent auf bis zu 5 Prozent stiegen. Das hat Licht- und Schattenseiten. Einerseits bietet das die Chance für sehr attraktive Neuanlagen. Andererseits bedeutet es weiterhin keine Wertaufholung in bestehenden Anlagen.

Wir haben bei der Rentenstrategie im Jahresverlauf festverzinsliche Wertpapiere hinzugekauft, insbesondere mit längeren Laufzeiten. Wir sehen historische Chancen für die vor uns liegenden Quartale, vor allem wenn die Zinsniveaus wieder zurückkommen. Und dafür gibt es durchaus Hinweise und Chancen. Man sollte also mit Blick auf 2024 die Anleihe ins Portfolio holen.



Steffen Kunkel

Steffen Kunkel ist Chief Investment Strategist und Deputy CIO der Bethmann Bank. Neben Erfahrungen als Investmentstrategie sammelte Kunkel auch Expertise in den Bereichen Portfolio- und Produktmanagement sowie Asset Allocation.

Die chinesische Wirtschaft bot 2023 ein weniger erfreuliches Bild. Woran lag das?

China erlebte 2023 ein Jahr der wirtschaftlichen Enttäuschung. Den Grund sehe ich, neben der von großer Zurückhaltung geprägten Binnennachfrage, in der schwelenden Immobilienkrise: 20 bis 30 Prozent des chinesischen Bruttoinlandsprodukts steckt im Immobiliensektor.

Aber der Immobilienmarkt ist von erheblichem Leerstand geprägt, die Preise fallen weiter. Große Immobilienentwickler wie Evergrande oder Country Garden, kämpfen um die Refinanzierung ihrer Schulden mit vorerst noch mäßigem Erfolg. Das hat Auswirkungen in einer Gesellschaft, die 60 Prozent ihres Vermögens in Immobilien investiert hat.

All das hatte auch Auswirkungen auf die chinesischen Börsen. Die Festlandsbörsen verloren seit Jahresbeginn circa zehn Prozent, der Hongkonger Aktienindex verlor 15 Prozent – während die westlichen Aktienmärkte einen recht positiven Verlauf nahmen.

Der DAX etwa liegt heute 17 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Der breite US-amerikanische Aktienindex S&P 500 konnte 20 Prozent zulegen, die Technologiebörse Nasdaq gewann sogar 35 Prozent hinzu. War also Technologie der Renditetreiber auf den westlichen Aktienmärkten 2023?

Genau genommen war es eine Technologie: Alles, was mit Infrastruktur rund um Künstliche Intelligenz zu tun hat, war 2023 sehr gefragt. Davon profitierten auch Big-Tech-Unternehmen wie Amazon, Alphabet oder Microsoft, da sie über die großen Cloud-Computing-Infrastruktur verfügen, die notwendig ist, um KI-Modelle zu trainieren. Dementsprechend haben wir uns in der Sektorstrategie klar Richtung Informationstechnologie positioniert.

Mit welchem Ausblick gehen Sie ins Jahr 2024? Wie schätzen Sie zum Beispiel die Entwicklung der Inflation ein?

Die Inflation sollte weiter sinken und Ende 2024 näher bei zwei Prozent als bei drei Prozent notieren. Eine solche Entwicklung gäbe den Notenbanken Handlungsspielraum für eine Zinswende. Im Moment liegt die Inflation im Euroraum bei 2,4 Prozent und ist, seit ihrer Spitze im Oktober 2022 bei 10,6 Prozent, kontinuierlich gefallen. Wenn man sich anschaut, in welchen Sektoren die Inflation sich wie entwickelt hat, sieht man eine langsame Abkühlung in vielen Produkt-, Waren- und Dienstleistungsgruppen. Das sollte in der zweiten Jahreshälfte für erste Zinssenkungen sorgen.

Für Aktien- und Rentenportfolios wären das sehr gute Nachrichten, da sie in diesem Umfeld vermutlich auf beiden Seiten profitieren sollten. Deshalb ist es mir so wichtig zu betonen, dass aus unserer Sicht ein insgesamt positiver Ausblick für gemischte Portfolios vorhanden ist.



Gegründet 1712, ist die Bethmann Bank, eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, heute einer der Top-3-Anbieter von Private Banking in Deutschland und betreut vornehmlich vermögende Privatkunden, Familienunternehmen und Vermögensverwalter. Das verwaltete Vermögen liegt derzeit bei rund 44 Mrd. Euro.

Die Bethmann Bank gehört zur niederländischen ABN AMRO, einer der kapitalstärksten Banken Europas. Der Name Bethmann steht, wie alle Mitglieder von ABN AMRO Private Banking, für individuelle Beratung ohne Fokus auf eigene Produkte. Kundinnen und Kunden erhalten klare, verständliche Lösungen mit einem besonderen Schwerpunkt auf Nachhaltigkeit.

Mit 14 Standorten ist die Bethmann Bank in allen wichtigen Wirtschaftsregionen Deutschlands vertreten. Die ABN AMRO verwaltet mit ihrem Private Banking Netzwerk in Nordwesteuropa mehr als 200 Mrd. Euro an verwaltetem Kundenvermögen und gehört in der Eurozone zu den Top-3-Banken.



Das ist allerdings auch von der Entwicklung in den Volkswirtschaften der USA und des Euroraums abhängig.

Absolut. Ich gehe zwar davon aus, dass die Volkswirtschaften sowohl in den USA als auch im Euroraum in den kommenden Monaten entschleunigen werden. Trotzdem rechne ich damit, dass wir eine richtige Rezession vermeiden können.

Und damit sieht das heutige Bild ein gutes Stück besser aus als zum Beispiel noch vor einem halben Jahr. Wir haben bereits gute Erfolge bei der Inflationsbekämpfung erzielt. Gleichzeitig beobachten wir, dass die Arbeitsmärkte sehr robust sind. Das deutet auf eine weiche Landung für die Wirtschaft hin.

Wie schätzen Sie die politischen Entwicklungen für 2024 ein?

Es wird ein anspruchsvolles Jahr, was die politische und geopolitische Landkarte betrifft. Die internationalen Börsen verfolgen die weiteren Entwicklungen im Nahen Osten nach dem Überfall der Hamas auf Israel sehr genau. Wie immer in dieser Region, betrachten die Kapitalmärkte die Geschehnisse vor allem hinsichtlich ihres Einflusses auf die internationale Ölversorgung. Bleibt das Kriegsgeschehen auf den Gazastreifen begrenzt, beeinflusst es die Ölversorgung nicht merklich.

Und wenn nicht?

Alle Entwicklungen, die den Iran stärker in das Kriegsgeschehen hineinziehen würden, wären gefährlich. Der Iran hat in der Vergangenheit bereits mehrfach gezeigt, dass er weiß, wie man den Schiffsverkehr durch die Meerenge von Hormuz beeinflussen kann. Man muss bedenken: Durch diese Meerenge am Ausgang des Persischen Golfs werden mehr als ein Fünftel des weltweit gehandelten Öls transportiert.

Ein weiteres politisches Thema, das die internationale Aufmerksamkeit 2024 dominieren wird, ist die US-Präsidentschaftswahl Anfang November.

Eine Rückkehr Donald Trumps ist nicht auszuschließen. Im innerparteilichen Wettbewerb um die Kandidatur der Republikaner ist Trump seinem größten Rivalen, dem Gouverneur von Florida, Ron de Santis, aktuell weit enteilt und es fällt schwer zu glauben, dass ein anderer Kandidat nochmals an Trump heranreicht.

Was empfehlen Sie Anlegern vor diesem Hintergrund?

Bei der Vielzahl an Themen und Krisen, die einen immer wieder herausfordern, sollte man trotzdem die Ruhe bewahren. Ich gehe davon aus, dass es gerade aus der Zinspolitik durchaus Rückenwind für Aktionäre wie auch für festverzinsliche Kapitalanlagen geben dürfte. Gehen wir es also an.



Investmentchancen 2024 - Die Bethmann Bank Investmentstrategie

Das globale Wirtschaftswachstum dürfte 2024 niedrig ausfallen, in der Eurozone +0,4 Prozent, den USA +1,8 Prozent und in China +4,7 Prozent. Die Inflation wird weiter zurückgehen, was es den Zentralbanken ermöglicht, Zinssenkungen ins Auge zu fassen.

Anleihen sollten im kommenden Jahr zu den Gewinnern gehören, denn die Entwicklung der Aktienmärkte bleibt verhalten. Eine Rezession scheint nicht bevorzustehen, die Gewinnerwartungen sind gering. Die Anlegerstimmung bleibt vorsichtig, was aber Raum für positive Überraschungen bietet.



Anzeige

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



Im **kurs**⁺ Buchshop

www.kursplus.de/angebote/buchshop

Interview mit Maximilian Kleyboldt

„Anleger sollten vorbereitet sein“

Warum Financial und Estate Planning auch 2024 eine herausragende Bedeutung haben werden, erläutert Maximilian Kleyboldt, CFP®, Vorstandsmitglied des FPSB Deutschland und Senior Wealth Planner bei der Bethmann Bank.

Herr Kleyboldt, ein turbulentes Jahr geht zu Ende. Was ist für Sie als Finanzplaner im Rückblick besonders hängen geblieben?

Wenn man auf das Jahr 2023 schaut, haben uns gleich mehrere Ereignisse besonders beschäftigt. Zuallererst die steigenden Zinsen; Anleger haben mit festverzinslichen Wertpapieren endlich wieder Alternativen zu Aktien. Daneben sorgten natürlich die geopolitischen Spannungen für Verunsicherung. Zu nennen sind zudem die hohe Inflation, die zuletzt aber wieder gesunken ist, sowie der Einfluss der Energiepreise auf Unternehmen und Verbraucher. Insgesamt zeigt sich, dass Wirtschaft und Politik eng miteinander verflochten sind.

Was werden 2024 die bestimmenden Themen sein?

Wenn man die Kunden fragt, sind die Themen Inflation, Erhöhung der Steuern und Abgaben, Kriege und Abschottung der Märkte sowie die zu hohe Staatsverschuldung besonders bedeutend. Bei diesen Punkten machen sich die Menschen die größten Sorgen. Hinzu kommt: Aufgrund des 60-Milliarden-Euro-Lochs im Bundeshaushalt bedarf es steuerlicher Mehreinnahmen. Hier ist einiges zu erwarten, etwa bei den Ertragssteuern oder der Erbschaftsteuer. Denkbar ist beispielsweise der Wegfall der steuerfreien privaten Immobilienveräußerung nach 10 Jahren. Aber auch über eine Einführung der Vermögenssteuer könnte nachgedacht werden. Alles in allem also unruhige Zeiten.

Was raten Sie Ihren Kunden? Was sollen sie angesichts der geschilderten Herausforderungen tun?

Ich finde den Spruch des griechischen Feldherrn Perikles ganz passend: „Es kommt nicht darauf an, die Zukunft vorherzusagen, sondern darauf, auf die Zukunft vorbereitet zu sein.“ In diesem Sinne ist es wichtig, sich professionelle Unterstützung zu suchen, um in allen finanziellen Fragen optimal aufgestellt zu sein. Wir beobachten auch, dass die komplexen und volatilen Märkte die Nachfrage nach qualifizierter Beratung erhöhen. Das ist zu begrüßen. Bemerkenswert ist außerdem, dass viele Kunden den Vermögenserhalt als übergeordnetes Ziel ansehen. Das Ziel ist jedoch aus meiner Sicht nicht ausreichend.



Maximilian Kleyboldt

Maximilian Kleyboldt, CFP® ist Direktor im Wealth Planning der Bethmann Bank und dort als Financial Planner und Estate Planner tätig.

Seine Schwerpunkte liegen in der Finanz- und Nachfolgeplanung sowie in der Strukturierung von Familien- und Stiftungsvermögen. Er berät Privatkunden, Unternehmer, Stiftungen und institutionelle Kunden. Darüber hinaus gehört er seit 2012 dem Vorstand des Financial Planning Standard Board Deutschland e.V. (FPSB Deutschland) an, dem Zertifizierungsverband der Finanzplaner und Generationenberater sowie Estate Planner in Deutschland.

Er ist Gründungsmitglied und seit 2009 Vorstand im Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e. V. (NFEP). Über die „Finanzplaner Fortbildung“ (FinFor) organisiert er Netzwerk- und Weiterbildungsveranstaltungen für ganzheitliche Berater.

Können Sie das konkretisieren?

Beratung ist in der Regel auf liquide Vermögenswerte ausgerichtet. Ich halte das für falsch. Vielmehr sollte eine ganzheitliche, alle Anlageklassen umfassende Beratung Ausgangspunkt einer Finanzplanung sein. Im Fokus müssen neben der Diversifikation auch eine Rendite-Risiko-Matrix des Gesamtvermögens als Diskussionsgrundlage stehen.

Es geht um die Entwicklung von Lösungen für einen langen Zeitraum – um einen Beratungsprozess also und nicht um eine Zeitpunktbetrachtung des Vermögens. Das bedeutet: Anleger sollten vorbereitet sein auf die kurzfristigen, aber auch auf die langfristigen Herausforderungen. Sie sollten zusammen mit dem Finanzplaner einen Vermögensstatus aufstellen und Ziele und Wünsche konkretisieren und niederschreiben. Das Ziel ist eine persönliche Liquiditäts- und Vermögensplanung – sprich Finanzplanung.

Welche Vorteile bietet eine Finanzplanung gegenüber einer klassischen Finanzberatung?

Finanzplanung ist Lebensplanung, also individuell. Mit finanziellen Entscheidungen werden die Weichen im Leben gestellt. Deshalb können die Ansprüche an die eigene Finanzberatung gar nicht hoch genug sein. Financial Planning steht für einen systematischen Beratungs- und Betreuungsprozess, der nach definierten Qualitätsstandards durchgeführt wird und bei dem das Kundeninteresse stets im Mittelpunkt steht.

Konkret soll Financial Planning Privatkunden in ihren möglichen Rollen als wirtschaftlich handelnde Individuen, Familien oder Unternehmer in die Lage versetzen, ihre durch den Eintritt oder die Erwartung bestimmter Lebensereignisse ausgelösten finanziellen Ziele zu konkretisieren und unter Berücksichtigung der spezifischen finanziellen, persönlichen und familiären Ausgangslage optimal zu erreichen.

In welchen Bereichen kann Finanzplanung vor allem helfen?

Sie hat sehr unterschiedliche Funktionen, das gilt es zu berücksichtigen. Zum einen als strategische Planung, das heißt, um auf Risikoereignisse vorbereitet zu sein, zum anderen als ganzheitliche Betreuungsfunktion. Wir nutzen hier gerne den Begriff „Geschäftsführer der privaten Finanzen“. Wichtig ist zudem die Transparenzfunktion des Financial Planning. Es geht um den Vermögensstatus, um verständliches Reporting, also auch um eine Komplexitätsreduktion für den Kunden.



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



Gibt es weitere Dimensionen?

Ja. Financial Planning hat zudem eine Analysefunktion. Alle Vermögenswerte werden hinsichtlich Rendite/Risiko und sonstiger Aspekte analysiert. Danach geht es um Simulationen und um Liquiditäts- und Vermögensentwicklung, also das „Planning“. Wichtig sind dabei vernetztes Denken und ganzheitliche Betrachtung. Am Ende dieser verschiedenen Prozesse steht das Lösungskonzept und die Visualisierung der Wünsche und Ziele als Entscheidungsgrundlage für den Kunden.

Neben dem Financial Planning gewinnt zunehmend das Estate Planning an Bedeutung. Stimmt die Beobachtung?

Ja, das Thema Generationenmanagement rückt verstärkt in den Fokus. Insbesondere vermögende Privatpersonen und die sogenannte Next Generation sehen eine enorme Herausforderung durch die Erbschaftssteuer. Denn klar ist: Es wird steuerlich nicht besser. Ein „Probesterben“ als ein Ansatz der Beratung kann Defizite aufzeigen und echten Mehrwert bieten. Gemeint ist damit die Simulation, was im Todesfall passiert beziehungsweise geregelt ist. Das Estate Planning bietet hier vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten.

Welchen Mehrwert bietet Estate Planning gegenüber der klassischen Vermögensnachfolge?

Estate Planning geht über die reinen steuerlichen oder rechtlichen Aspekte der Vermögensnachfolge hinaus und macht auch die wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen des Vermögensübergangs seitens des Erblassers, seiner Erben und auch der nachfolgenden zweiten Generation transparent. Es geht darum, die Erbfolge zu bestimmen, Schenkungen durchzuführen, Erbschaftsteuer zu reduzieren, eine Notfallplanung aufzustellen, sich um Vorsorgevollmachten zu kümmern und vieles mehr.

Sie suchen einen
zertifizierten Berater ?



Das Jahr 2024 aus Sicht eines Finanzplaners

Das Umfeld bleibt auch im kommenden Jahr herausfordernd. Für die Finanzplanung können sich aber gerade daraus viele Chancen ergeben.

Anleger sind derzeit mit einer Vielzahl an Unsicherheiten und Herausforderungen konfrontiert. Dazu zählen nicht nur die unklare Entwicklung von Konjunktur, Inflation oder Geldpolitik, sondern auch externe Faktoren wie die stark angespannte geopolitische Situation. Mit Blick auf die Unwägbarkeiten, die uns 2024 weiter begleiten werden, kann deshalb gerade die Finanzplanung, die Anlegern durch eine vorausschauende und ganzheitliche Sichtweise finanzielle Sicherheit geben soll, eine wertvolle Hilfestellung bieten.

Open Finance als Chance für Drittanbieter

Auch darüber hinaus gibt es Trends und Entwicklungen, die der Branche der Finanzplaner zugutekommen können. Dazu zählt die zunehmende Tendenz Richtung Open Finance oder Open Banking. Darunter ist zu verstehen, dass sich die bislang eher geschlossene Finanzwelt immer mehr zu einem offenen Ökosystem entwickelt, bei dem der Kunde im Mittelpunkt steht. Dadurch wird der Austausch von Finanzdaten einfacher und kundengerechter, womit der Wettbewerbsvorteil von Anbietern entfällt, die Kundendaten horten. Drittanbietern bietet das die Möglichkeit, Bankkunden ihre Dienstleistungen direkt anzubieten. Davon könnte gerade eine qualitativ hochwertige und ganzheitliche Beratung profitieren, da diese sich die notwendigen Daten einfacher beschaffen und Mandaten vollumfänglich beraten kann.

Mehr Effizienz durch Digitalisierung

Gleichzeitig bieten Regulatorik und Digitalisierung sowie die künstliche Intelligenz (KI) in diesen Bereichen eine Chance. Beim ersten Thema zum Beispiel zeigt die Kleinanlegerstrategie der Europäischen Union (EU), bei der es darum geht, mehr Menschen an den Kapitalmarkt zu bringen, dass wir auch in Zukunft gesetzliche Verschärfungen – insbesondere zur Form der Vergütung – erwarten dürfen. Hier könnten Finanzplaner einen Wettbewerbsvorteil haben, da sie sich durch hohe Beratungsqualität auszeichnen und dafür eine adäquate Vergütung erzielen können.

Digitalisierung und die rasante Entwicklung der KI wiederum bieten bei Implementierung im eigenen Unternehmen Finanzplanern die Chance, ihre Effizienz zu steigern. Jeder Prozessschritt sollte künftig auf seine Digitalisierungsfähigkeit hin überprüft werden.



Marcel Reyers

Marcel Reyers ist seit dem Jahr 2000 im Bankgeschäft tätig. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann übernahm er nach vier Berufsjahren die Leitung des Wertpapierbereichs einer mittelgroßen Sparkasse am Rande des Ruhrgebiets.

Nach seinem Abschluss als Certified Financial Planner (CFP®) wechselte er zu einer schweizerischen Großbank, um dort als Finanzplaner für sehr vermögende Kunden zu arbeiten. Bis 2018 arbeitete Reyers neun Jahre lang als Vermögensverwalter und Private Banker bei einer Spezialbank für Heilberufsangehörige.

Seit Oktober 2018 ist er geschäftsführender Gesellschafter der FINAKONS – Finanz Konsilium GmbH. Außerdem ist er stellvertretender Vorsitzender des FPSB Deutschland e. V. (www.fpsb.de) und Certified International Investment Analyst (CIIA®).

So können per KI Tätigkeiten wie die Erstellung von Protokollen, Entwurfsartikeln für Social-Media oder Marketing-E-Mails vorbereitet werden. Dies lässt zum einen dem Berater und Finanzplaner mehr Zeit für seine Kunden, die seine Unterstützung gerade in unsicheren Zeiten brauchen. Zum anderen kann dies einem wachstumsbremsenden Trend entgegenwirken: dem Fachkräftemangel, der auch die Finanzbranche trifft. Vor allem Personal für einfache Bürotätigkeiten fehlt häufig oder ist schwierig zu bekommen. Dieser Wachstumshemmer könnte durch den effizienten Einsatz der Digitalisierung ausgeglichen werden.

Fazit: Zwar dürfte das Umfeld herausfordernd bleiben, für die Finanzplanung aber bieten sich mit Blick auf 2024 Wachstumschancen.



Das BESTE aus 2 Generationen - Interview mit Marcel Reyers

In dieser Episode erfährst Du, warum eine gut gemachte Finanzplanung die Basis für alle Deine Finanzentscheidungen sein sollte.



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



Jahresausblick 2024

Die Rückkehr der Zwerge aus dem Abendland

Sind wir mal ehrlich: Ein Ausblick auf ein neues Börsenjahr muss klar und prägnant sein. Eindeutige Kursziele für Aktien, Aktienindizes und Währungen müssen definiert, Zinssätze und Inflationserwartungen hergeleitet und bestimmt werden, damit der interessierte Leser weiß, wie er sein Depot bestmöglich auszurichten hat. Fangen wir also einfach mal an – mit A wie Aktienindex. Und was läge in dieser Disziplin näher, als sich zunächst mit dem heimischen DAX zu beschäftigen?!

Der (nach Sparbuch, Tagesgeld und Lebensversicherung) Deutschen liebste Kind macht sich im Börsenjahr 2024 auf, die Marke von 18.000 Punkten zu überwinden. Das klingt auf den ersten Blick gut, liegt aber letztlich kaum mehr als 7 Prozent über dem jetzigen Niveau. Doch selbst 19.000 Punkte scheinen 2024 mehr als machbar. Das wäre ein Kursplus von rund 13 Prozent. Derartige Bewegungen schafft der DAX mittlerweile locker in sechs Wochen – zuletzt seit Ende Oktober (+15 Prozent). Der Haken an der Sache: Börsen halten sich grundsätzlich nicht an das arg einengende Korsett eines Kalenderjahres – siehe die letzten Jahren, als gehäuft Ereignisse aus der Kategorie Schwarzer Schwan selbst die smartesten Prognosen am Ende ziemlich alt aussehen ließen.

Streichen wir es also wieder, unser 2024er-DAX-Kursziel und überschreiben wir unseren Jahresausblick kurzerhand mit einer (im ursprünglichen Sinn) fabelhaften Überschrift – siehe oben. So viel sei an dieser Stelle dennoch zu den Möglichkeiten der Aktienmärkte in 2024 gesagt: Trotz aller zwischenzeitlichen Rücksetzer sehen viele wichtige Aktienindizes technisch derzeit sehr konstruktiv aus. Hinzu kommen die sehr respektablen Nehmerqualitäten der Aktienmärkte, die sich in den letzten Jahren nach jeder Watschn – egal woher sie kam – immer wieder eindrucksvoll und selbstbewusst zurückgemeldet haben.

Es würde uns also nicht verwundern, wenn die Aktienmärkte mit 2024 einen Jahrgang abliefern, der am Ende mal wieder alle überrascht – mit Kursgewinnen jenseits der 20 Prozent, und das trotz (oder gerade wegen?) des anstehenden US-Wahljahres mit der damit womöglich einhergehenden frisurbedingten Schnappatmung. Das Gute daran: Es gibt vieles, was derzeit gegen haussierende Aktienmärkte spricht. Denn genau diese berechtigte Skepsis ist häufig der perfekte Nährboden für überdurchschnittlich gute Jahre.



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:

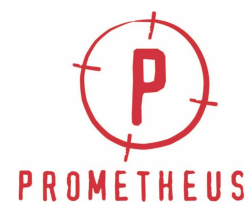
andre.kunze@prometheus.de
Tel.: 02173 / 39875-11

Unser diesjähriger Ausblick blickt nach vorne, indem er einen Blick nach hinten wirft. Betrachtet man den marktbreiten US-Aktienindex S&P 500, so hat dieser seit 1936 inklusive Dividenden auf US-Dollar-Basis 10,6 Prozent pro Jahr zugelegt (Quelle: Morningstar). Das klingt nicht unsportlich. Seit Ende des Börsencrashes im Zuge der Finanzkrise (2008) konnte der Index – ebenfalls auf US-Dollar-Basis und inklusive Dividenden – sogar um 15,3 Prozent jährlich zulegen. Das sind pro Jahr 44 Prozent mehr als im langjährigen Durchschnitt – und das über einen Zeitraum von fast 15 Jahren. Der US-Technologie-Index Nasdaq-100 gewann im selben Zeitraum sogar 18,2 Prozent pro Jahr hinzu. Wow!

Wären die Wachstumsraten in den letzten Jahren höher ausgefallen als in früheren Jahrzehnten, könnte man diese imposante Outperformance durchaus nachvollziehen. Das war allerdings nicht der Fall. Berücksichtigt man zudem, dass die Bewertung des US-Aktienmarkts im historischen Kontext aktuell sehr sportlich ist, könnte man daraus eine Einschätzung ableiten, die trotz aller Prognoseunsicherheiten eine frappierende Logik in sich trägt: Was in der Vergangenheit ohne nachvollziehbaren Grund zu gut gelaufen ist, wird in der Zukunft aus nachvollziehbarem Grund hinterherlaufen. Die Frage ist nur, ob sich diese Einschätzung und deren praktische Entfaltung an einem Kalenderjahr festmachen lässt, für das gerade eine Prognose aus dem Hut gezaubert werden muss. Vermutlich nicht. Ein Weltaktienindex, der zu 70 Prozent aus US-Aktien besteht, schreit aber geradezu nach einer Fehlbewertung und einer Richtigstellung. Es wird Zeit, dass die Karawane weiterzieht.

Das war nicht anders, als Japan Ende der 80er mit irrwitzigen 40 Prozent im Weltaktienindex gewichtet war (heute sind es noch homöopathische 6,1 Prozent). Eine „Richtigstellung“ gibt es aber nur, wenn andere Länder und Regionen US-Titeln über einen längeren Zeitraum die Rücklichter zeigen. Und das ist genau das, was wir erwarten. Dabei sind allerdings zwei Ausprägungen möglich. Entweder die US-Aktienmärkte steigen langsamer als die europäischen und asiatischen oder sie fallen stärker als die letztgenannten.

Die aus unserer Sicht zu erwartende Underperformance von US-Titeln wird sich allerdings nicht exakt auf dieses Börsenjahr festlegen lassen. Eine zeitliche Prognose ist hierfür schlicht unmöglich. Eine Reduzierung des US-Aktienanteils zugunsten einer stärkeren Positionierung im Abend- und im Morgenland ist auf Sicht der nächsten Jahre aber absolut sinnvoll. Umso mehr, da die Bewertungen in Europa und Asien deutlich günstiger sind. Dabei sollten Sie sich vor allem bei den Zwergen umschaun – also bei Titeln aus der zweiten und dritten Reihe. Die haben sich in den letzten rund zwei Jahren deutlich schlechter entwickelt als die Bluechips. Und vor diesem Hintergrund glauben wir an die Rückkehr der Zwerge aus dem Abendland.



Prometheus AM legt bei den eigenen Anlagekonzepten insbesondere Wert auf aktives Risikomanagement und ein überdurchschnittlich gutes Chance/Risiko-Verhältnis. Um dies zu Erreichen fokussiert sich das Unternehmen auf die Entwicklung von rein regelbasierten, systematischen Anlagestrategien.

Mit dem alphetrend Fund verantwortet Prometheus AM einen sehr erfolgreichen Absolute Return-Fonds, bei dem ausschließlich rein regelbasierte Handelssystematiken zum Einsatz kommen.

P.A.M. Prometheus
Asset Management GmbH
40764 Langenfeld
www.alphetrend-fund.de



Aktienausblick 2024:

Die Möglichkeiten für Alpha steigen

Bei globalen Aktien gab es im Jahr 2023 zwei herausragende Themen: die Outperformance der „glorreichen Sieben“ der US-Megacap-Technologiewerte (ohne die die US-Indizes unterdurchschnittlich abgeschnitten hätten) und der japanische Aktienmarkt. Es gab auch zwei Länder, die eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung aufwiesen – China und Großbritannien. Werden sich diese Trends 2024 fortsetzen?

Die Chancen auf eine anhaltende Vormachtstellung der Megacaps scheinen schlecht zu stehen. Mit einem Anteil von 29 Prozent an der Marktkapitalisierung des S&P 500 übertrafen sie den 40-Jahres-Höchststand aus der Zeit vor dem Börsencrash um ganze 5 Prozentpunkte. Nur wenige hatten damit gerechnet, dass diese Aktien in einem Jahr steigender langfristiger Realrenditen und eines überraschend robusten BIP-Wachstums ihre billigeren, kleineren und zyklischeren Pendanten übertreffen würden. Wir glauben, dass die glorreichen Sieben weiterhin gut abschneiden werden, vor allem Nvidia und Microsoft, die die Entwicklung der KI vorantreiben. Aber wir sollten 2024 eine größere Bandbreite an Gewinnern im Markt erwarten.

Auf makroökonomischer Ebene befindet sich die Arbeitslosenquote in der Nähe historischer Tiefstände und wir erwarten, dass sie sich zu normalisieren beginnt, also ansteigt. Verbraucher spüren den Druck der hohen Inflation. Sie werden zudem nicht mehr – wie zu Pandemiezeiten – durch staatliche Zuwendungen gestützt, sodass wir schwächere Konsumzahlen aus den USA sehen werden. Dadurch könnte die Fed gezwungen sein, die Zinsen zu senken, was sich positiv auf kleine und mittlere Unternehmen auswirken dürfte, die im Vergleich zur Bewertung des Gesamtmarktes sehr günstig erscheinen. Kurzum: Die Möglichkeiten für Alpha steigen.

Die Geschichte spricht auch dagegen, dass Japan seine Führungsrolle beibehält. Jahrzehntlang war der dortige Markt einer zum Mieten, nicht zum Kaufen, aber ist es dieses Mal anders? Japan könnte noch einige Quartale lang besser abschneiden: Das makroökonomische Umfeld ist günstig, da die Zinsen niedrig sind (zehnjährige Staatsanleihen rentieren unter einem Prozent), die Inflation ist nicht so besorgniserregend wie in anderen G7-Ländern und die jüngste Währungsschwäche sorgt dafür, dass die Offshore-Gewinne in Yen noch größer sind. Ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 14 bedeutet, dass der Markt nicht teuer ist und kaum Unternehmensumstrukturierungen eingepreist sind. Diese finden jedoch statt.



Phil Haworth

Phil Haworth leitet als Head of Equities das 25-köpfige globale Aktienteam bei Aegon Asset Management. Zusätzlich zu seiner Führungsrolle verwaltet er eine Reihe von britischen Aktienportfolios und ist für das Research in bestimmten Sektoren des britischen Aktienmarktes zuständig.

Vor seiner jetzigen Tätigkeit war er fünf Jahre lang stellvertretender Leiter des Aktienteams. Haworth kam 1995 von der Universität Oxford, wo er Philosophie, Politik und Wirtschaft studierte, zu Aegon AM.

Unternehmen kaufen Aktien zurück, erhöhen die Dividende und schließen Geschäftsbereiche. Wenn sie dies nicht tun, übt die Tokioter Börse Druck aus und, was noch wichtiger ist, aktivistische Aktionäre werden immer mutiger.

Die im Jahr 2023 schwache Performance Chinas ist im Nachhinein leicht zu erklären. Zum unorganisierten Ende des Lockdowns kamen geopolitische Bedenken. Auch die Verschuldungsorgen bei lokalen staatlichen Finanzierungsgesellschaften (LGFVs) und auf dem Immobilienmarkt (Chinas historischer Wachstumsmotor) halten an. Die bisherigen Lockerungsmaßnahmen tragen nicht dazu bei, das Vertrauen der Verbraucher und des privaten Sektors im Allgemeinen zu stärken.

Ohne eine Lösung der Immobilienproblematik, eine direktere Förderung des Konsums und eine Erhöhung der Steuerausgaben wird die chinesische Konjunkturbelebung auch 2024 wahrscheinlich zu langsam vonstatten gehen. Ein solcher Moment à la Draghi könnte einen unterbewerteten Markt, der zu Tiefstpreisen gehandelt wird, kräftig aufmischen, aber solange dies nicht der Fall ist, bleiben die besser strukturierten Märkte Asiens (Indien, Indonesien, Korea und Singapur) weiterhin attraktiver.

Unabhängig davon, auf welchem Markt die Unternehmen tätig sind, wird das Jahr 2024 wahrscheinlich Herausforderungen mit sich bringen, die sich von denen der jüngsten Vergangenheit unterscheiden. Die größte ist die Bewältigung des Preisverfalls, in einigen Fällen sogar der Deflation – vor einem Nachfragehintergrund, der die verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Strafung spüren wird. Ein Gewinnwachstum wird schwierig; es dürfte die globale Konsensprognose von +10 Prozent sicherlich unterbieten. Eine Aktienausswahl, die sich auf Qualität, Bilanzstärke und Rentabilität konzentriert, könnte 2024 die beste Strategie sein.



Aegon Asset Management besteht aus aktiven globalen Investoren. Unsere 389 Anlageexperten verwalten und betreuen ein Vermögen von 294 Mrd. € (Stand: 30. Juni 2023) für einen weltweiten Kundenstamm bestehend aus Pensionsplänen, öffentlichen Fonds, Versicherungsgesellschaften, Banken, Vermögensverwaltern, Family Offices und Stiftungen.

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



Anzeige



ETF EXTRA
MAGAZIN

Extra-Magazin

Jetzt in der aktuellen Ausgabe lesen:

- o Tim Schäfer analysiert Aktien für die Ewigkeit
- o Der Cloud-Markt wächst – so profitierst du
- o Broker-Test: 0 Euro für ETFs, Aktien & Depots
- o Im Spezial: Tipps für deine Geldanlage 2024

shop.extraetf.com



Aktien 2024:

Gewinnwachstum als entscheidender Faktor

Die globalen Märkte erholten sich Mitte November, weil die abkühlenden Inflationsdaten aus den USA und Großbritannien auf ein Ende der Zinserhöhungen durch die Zentralbanken hoffen ließen. Kommt also jetzt die Weihnachtsrallye? Und was hält das neue Jahr für die Aktien bereit?

Die veröffentlichten Daten des US-Verbraucherpreisindex haben sowohl beim Gesamt- als auch beim Kernverbraucherpreisindex überrascht. Der Gesamt-VPI lag bei 3,2 Prozent gegenüber 3,7 im September und unter den Prognosen von 3,3 Prozent. Das führte zu einem drastischen Rückgang der US-Staatsanleiherenditen über die gesamte Kurve hinweg und zu einer Rallye in den meisten Anlageklassen. Ein großes Ereignis für die Aktienbullen. Die Zahlen bestätigten die Ansicht des Marktes, dass die Fed ihren Zinserhöhungszyklus abgeschlossen hat.

Die Anleger debattieren nun, ob 2024 das Jahr der Zinssenkungen sein wird. Bis Juli nächsten Jahres sind bereits zwei Senkungen eingepreist – und das, obwohl die Fed bekräftigt hat, dass sie die Zinssätze wahrscheinlich noch eine Weile hochhalten wird, um die Inflation nachhaltig zu senken. Wir befinden uns also in einem neuen Regime höherer und längerer Zinsen. Deshalb nimmt der Wettbewerb um Kapital zu und die realen Portfoliorenditen werden wohl niedriger sein als im letzten Jahrzehnt.

Wir gehen davon aus, dass sich das Gewinnwachstum über alle Sektoren und Regionen hinweg verbreitern wird – dank einer Welle bahnbrechender Innovationen in wichtigen Sektoren und einem verbesserten strukturellen Ausblick für Rohstoffe, welche die Chancen globaler Aktien im Jahr 2024 erhöhen.

Ein Wendepunkt: generative KI

Die massive Outperformance der sieben großen Tech-Megacaps, die durch generative KI-Perspektiven angetrieben wird, war ein bestimmendes Merkmal des diesjährigen Aktienmarktes und führte zur extremsten Konzentration der Renditen seit den 1960er-Jahren. Auch wenn die Bewertungen dieser kleinen Gruppe hoch erscheinen, könnten sie durch die hohe Eigenkapitalrendite dieser Unternehmen (33 Prozent gegenüber 18 beim S&P 500) einigermaßen gerechtfertigt sein.



Ritu Vohora

Ritu Vohora ist Investmentsspezialistin Kapitalmärkte bei T. Rowe Price.

Mit Blick auf 2024 wird das Gewinnwachstum ein entscheidender Faktor sein, der über Gewinner und Verlierer entscheidet. Wir glauben, dass viele von KI-Anwendungen profitieren werden – vor allem Unternehmen im Technologiebereich, in breiteren Sektoren und komplexe Firmen mit der Fähigkeit zur Produktivitätssteigerung.

Chancen bieten jene, die das Chip-Ökosystem unterstützen sowie eine Reihe von Software-, Halbleiter-, Internet- und Rechenzentrumsaktien. Die Gewinner werden wahrscheinlich diejenigen sein, welche die Kerntechnologie entwickeln, um die nächste Innovationsrunde zu ermöglichen, und die einen überzeugenden Weg zur Monetarisierung haben.

Abgesehen von den vorherrschenden Technologiewerten werden die weiteren 493 S&P-Werte mit dem 15,6-Fachen der künftigen Gewinne gehandelt. Dies entspricht sowohl auf historischer Basis als auch im Verhältnis zu den Zinssätzen dem fairen Wert.

Innovation im Gesundheitswesen

Gesundheitsfürsorge wird ein wichtiger Bereich sein, in dem sich Chancen bieten – von therapeutischen Innovationen in der Bioverarbeitung bis hin zur Verwendung revolutionärer GLP-1-Diabetes-Medikamente zur Behandlung von Fettleibigkeit. Die Entwicklung hat das Potenzial, die Ökonomie des Gesundheitswesens zu verändern, indem sie einem Rückgang von kardiovaskulären Ereignissen, Schlafapnoe und sogar Alzheimer führen kann. Wir untersuchen auch die nachgelagerten Auswirkungen, die dies auf den Endwert des Lebensmittel- und Getränke-sektors haben könnte, wenn die Menschen ihre Essgewohnheiten dauerhaft ändern.

Energie: steigende Kostenkurven und Investitionsausgaben

Rohstoffzyklen dauern in der Regel zehn bis 15 Jahre und werden von langen Produktivitätswellen angetrieben, die die Preise treiben. Wir befinden uns seit 2011 in einem Bärenmarkt. Möglicherweise stehen wir jetzt aber am Umkehrpunkt. Die Energieproduktivität ist Ende 2022 gesunken, was sich gerade ändert. Dies führt zu steigenden Kostenkurven, da die Erzeuger höhere Anreizpreise benötigen, um neue Projekte in Angriff zu nehmen und das Angebot auszuweiten. Das wird wahrscheinlich zu strukturell höheren Energiepreisen führen.

Da die Welt die Dekarbonisierung vorantreibt, wird der Bedarf an umweltfreundlicher Infrastruktur wahrscheinlich die Nachfrage nach Metallen und Materialien erhöhen und einen neuen Investitionsboom auslösen. Für die Schwellenländer als globale Lieferanten könnte dies starken Rückenwind bedeuten. Die Auswirkungen der geopolitischen Volatilität auf die Energiesicherheit dürften ebenfalls zu strukturell höheren Öl- und Gaspreisen führen.

T.RowePrice[®]
INVEST WITH CONFIDENCE

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



Anleger sollten sich 2024 nicht auf harte oder weiche Landung festlegen

Wird es eine weiche oder harte Landung? Mit Blick auf das Jahr 2024 suchen die Märkte immer noch nach einer Antwort auf diese zentrale Frage.

Kreditkonditionen der Banken können als Indikator für den weiteren Konjunkturverlauf dienen. Die Umfragen der Banken zur Kreditvergabe in den USA und der EU zeigen eine anhaltende Verschärfung der Kreditbedingungen und eine geringere Nachfrage nach Unternehmens- und Verbraucherkrediten. Die geldpolitische Straffung scheint also ihre Wirkung noch nicht in vollem Umfang entfaltet zu haben, sodass wir davon ausgehen, dass die verringerte Kreditaufnahme anhalten und sich negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken wird. Die Kreditnachfrage ist in Europa sowohl bei den privaten Haushalten als auch bei den Unternehmen stark zurückgegangen, während die Banken ihre Vergabestandards weiter verschärfen – auch in den USA, wenn auch langsamer.

Diese heikle wirtschaftliche Situation ist das Ergebnis eines der schnellsten geldpolitischen Straffungszyklen der jüngeren Geschichte. Das rasche Tempo der Kreditvernichtung wird nur teilweise durch eine Fülle von Privatkrediten und eine günstige Refinanzierungsmauer gemildert – aber nicht mehr lange. Das reicht nicht aus, um die Volkswirtschaften auf einem Niveau zu halten, das über dem durchschnittlichen Wachstum liegt.

2024 werden sich die Kreditbedingungen weiter verschärfen und das Wirtschaftswachstum wohl schwach bleiben. In den USA und der EU liegt die Inflation inzwischen teilweise unter den Leitzinsen, was die Märkte zuversichtlich stimmt, dass sich die derzeitige Geldpolitik bereits im restriktiven Bereich befindet. Das Risiko dabei ist, dass die Angebotsdynamik und die Sorgen um die Schuldentragfähigkeit wieder auftauchen könnten, ähnlich wie in Großbritannien im dritten Quartal 2022 und in den USA im dritten Quartal 2023. Auch wenn die Wachstumssorgen mittelfristig die Angebotsdynamik übertrumpfen dürften, sind wir uns des charttechnischen Gegenwinds bewusst, der von den Angebotserwartungen ausgehen könnte.

Obwohl Umfragen zur Kreditvergabe der Banken nützliche Indikatoren für die Kreditbedingungen sind, ist es schwierig vorherzusagen, ob die großen Volkswirtschaften eine harte oder weiche Landung vor sich haben. Das könnte Anleger dazu verleiten, sich zu stark auf eine Seite zu konzentrieren und sich so erheblichen Risiken aussetzen.



Alexander Pelteshki

Alexander Pelteshki, Investmentmanager bei Aegon Asset Management.

Bei einem Soft-Landing-Szenario wäre das Wachstum relativ bescheiden, aber nicht negativ, während die Inflation wahrscheinlich auf dem derzeitigen Niveau verharrt oder leicht rückläufig ist. In diesem Fall gehen wir davon aus, dass es in den USA nur minimalen Spielraum für Zinssenkungen gäbe, wahrscheinlich erst Ende 2024. In diesem Szenario würden sich die Kreditspreads sowohl für Investment-Grade- als auch für Hochzinsanleihen wahrscheinlich erholen, da wir eine Rezession auspreisen und die realisierte Ausfallrate reduzieren. Auch Aktien würden davon profitieren, da sich die finanziellen Bedingungen lockern und die Unternehmen sich relativ günstig finanzieren können, während die Nachfrage aufgrund der guten Beschäftigungslage bestehen bleibt.

Bei einem Hard-Landing-Szenario wäre das Wachstum negativ, die Nachfrage würde sinken und damit auch Beschäftigung und Inflation. In diesem Umfeld würden Staatsanleihen wahrscheinlich am besten abschneiden, da die Zentralbanken gezwungen wären, die Geldpolitik erheblich zu lockern. Investment-Grade-Kredite würden relativ gesehen am zweitbesten abschneiden (da sie von Natur aus nicht zu den ausfallgefährdeten Anlageklassen gehören), während Hochzinsanleihen und Aktien aufgrund geringerer Erträge und eines Anstiegs der Zahlungsausfälle am schlechtesten abschnitten.

Eine Allokation festverzinslicher Wertpapiere bietet angesichts dieser Szenarien das wohl beste risikoadjustierte Renditepotenzial, das es seit einiger Zeit gibt. Die Anlageklasse bietet derzeit Zugang zu historisch hohen Renditeniveaus, ohne sich zu sehr auf ein binäres Ergebnis festzulegen. Wägt man die Wahrscheinlichkeiten von Risiken und Erträgen ab, halten wir festverzinsliche Wertpapiere für so attraktiv wie seit über einem Jahrzehnt nicht mehr.



Aegon Asset Management besteht aus aktiven globalen Investoren. Unsere 389 Anlageexperten verwalten und betreuen ein Vermögen von 294 Mrd. € (Stand: 30. Juni 2023) 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

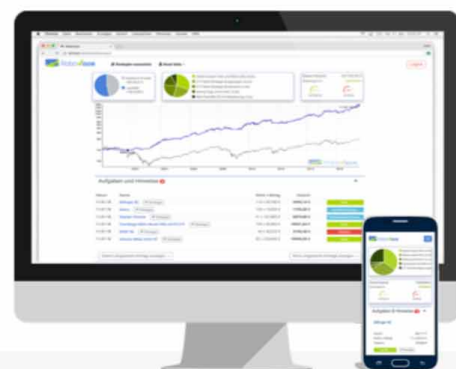
Jetzt REGISTRIEREN

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.



Welt im Wandel erfordert Überprüfung der langfristigen Anlagestrategie

Seit 28 Jahren werfen zahlreiche Marktexpertinnen und Experten bei J.P. Morgan Asset Management zum Jahresende einen Blick auf die langfristigen Kapitalmarkterwartungen. Mit diesem Fokus über die nächsten ein bis zwei Konjunkturzyklen hinweg, wird jenseits von kurzfristigen zyklischen Entwicklungen eine Prognose für die langfristige Entwicklung der globalen Wirtschaft, der Zinsen sowie der wichtigsten Anlageklassen möglich.

Jeder neue Ausblick ist von einer spezifischen Ausgangslage geprägt – der aktuellen wurde in einer Phase signifikanter wirtschaftlicher Umbrüche verfasst. So tritt die Welt in Folge der globalen Pandemie und angesichts verschärfter geopolitischer Spannungen mit weitreichenden Auswirkungen für Anleger innen und Anleger in eine Phase bedeutender wirtschaftlicher Veränderungen ein.

Aus ökonomischer Sicht handelt es sich im Wesentlichen um einen Übergang von einer Welt anhaltender Desinflation, ultralockerer Geldpolitik und fiskalischer Zurückhaltung hin zu einer Welt mit wechselseitigem Inflationsrisiko, konventionellerer Geldpolitik und stärkerem Einsatz fiskalischer Instrumente. Die sich verändernden Rahmenbedingungen verlangen eine grundsätzliche Überprüfung der langfristigen Kapitalanlagestrategie.

Inflationsperspektive

Über alle Anlageklassen hinweg ist die Inflationsperspektive das zentrale Element des Langfristausblicks. Nachdem die Inflationsprognosen bereits in den letzten beiden Jahren erheblich angestiegen sind, wurden sie aktuell nur leicht auf 2,9 Prozent angehoben. Dies spiegelt die Reflation in Europa und Japan und das insgesamt höhere Inflationsniveau wider, was dazu führt, dass Zentralbanken ihre Inflationsziele leichter und ohne den Einsatz unkonventioneller Maßnahmen erreichen können. Insgesamt ist für den Zeithorizont der nächsten 10 bis 15 Jahre jedoch eine größere Inflationsunsicherheit zu erwarten.

Globale Wachstumsprognose

Während die Aussichten für das Wachstum in den Industrieländern aufgrund der produktivitätssteigernden Auswirkungen der künstlichen Intelligenz leicht gestiegen sind, und die Investitionen in die erneuerbaren Technologien den Kapitalstock verbessern, sind die Prognosen in den Schwellenländern aufgrund des geringeren Trendwachstums in China leicht gesunken.



John Bilton

John Bilton, Managing Director, ist bei J.P. Morgan Asset Management als Leiter der globalen Multi-Asset-Strategie des Multi-Asset Solutions-Teams mit Sitz in London verantwortlich.



Tilmann Galler

Tilmann Galler, Executive Director, arbeitet als globaler Kapitalmarktstrategie für die deutschsprachigen Länder bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt.

Insgesamt steigt die globale Wachstumsprognose leicht auf 2,4 Prozent p.a. für die nächsten zehn bis 15 Jahre. Und so geht die erhöhte Inflation einher mit höherem nominalem Gewinnwachstum was die Aktienkurse weiter unterstützen sollte.

Prognosen für festverzinsliche Anlagen

Dank der aktuell hohen Zinsniveaus werden die Prognosen für festverzinsliche Anlagen gestützt. Euro Government Bonds steigen auf 3,5 Prozent, Euro Aggregate Bonds auf 3,6 Prozent und Euro Hochzinsanleihen sollten bei 5,7 Prozent bleiben. Anleihen hoher Bonität dürften aber auch nach Abzug der Inflation positive Renditen erzielen. Solche Titel bleiben außerdem eine wichtige Absicherung im Gesamtportfolio.

Aus langfristiger Sicht haben Aktien trotz wachsender Rezessionsgefahr wenig von Ihrer Attraktivität eingebüßt und sollten gut in der Lage sein, den realen Kapitalerhalt zu sichern. Trotz des aktuellen Kursanstiegs erwarten wir für US-Aktien 5,3 Prozent, für europäische Aktien 7,3 Prozent und für Schwellenländer 7,1 Prozent p.a.. Aktienerträge aus Europa oder auch Japan können also Schwellenländer und vor allem US-Aktien übertreffen - auch dank stärkerer Währungen.

Alternative Anlagen

Alternative Anlagen haben in diesem Jahr in einem insgesamt attraktiven Ertragsuniversum wieder an Attraktivität gewonnen. Nach den Korrekturen der letzten 12 Monaten können die Renditeprognosen besser mit denen der öffentlichen Märkte in Einklang gebracht werden. Trotz der bekannten Probleme in einigen Teilen der USA aufgrund der anhaltenden Schwäche im Gewerbeimmobilienbereich sowie in China sind die Aussichten für Kernimmobilien gut. Auch andere Real Assets sehen gut aus, so steigt die Prognose für Kerninfrastruktur um 90 Basispunkte auf 6,0 Prozent und im Transportsektor um 60 Basispunkte auf 6,0 Prozent. Neben attraktiven Renditen bieten Sachwerte ein Diversifizierungspotenzial, das angesichts der höheren Volatilität der Inflation, die wir über den Prognosehorizont erwarten, besonders willkommen ist.

Vor diesem Hintergrund sollte das typische Portfolio aus 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen in Euro für die nächsten ein bis zwei Konjunkturzyklen Erträge von 5,3 Prozent pro Jahr ermöglichen. Dies ist ein weiterer Anstieg um 20 Basispunkten im Vergleich zum letzten Jahr. So attraktive Einstiegsbedingungen gab es seit zehn Jahren nicht mehr – damit lässt sich das eingesetzte Kapital in 13 Jahren verdoppeln. Der wichtigste Grund liegt in den deutlich verbesserten Renditeaussichten für Anleihen.

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 Analyse zeigt eindrucksvoll, dass es weitere Möglichkeiten gibt, die Ertragsaussichten zu verbessern. Beispielsweise lässt sich durch die Allokation von 25 Prozent alternativen Anlagen die 60/40-Rendite um 60 Basispunkte steigern und die Sharpe-Ratio um etwa 12 Prozent verbessern. Als „die nächste Generation von 60/40“ ist damit eine Erweiterung Diversifikation über Aktien und Anleihen an den öffentlichen Kapitalmärkten gemeint. Es gilt, die Palette der Anlagemöglichkeiten um alternative Anlagen, Faktoren, thematischen Investments und sonstigen Ansätzen intelligenter auszubauen, um damit verbesserte Ertragschancen und neue Diversifikationsachsen zu ermöglichen.

Auch gilt es aktuell, der Verlockung der hohen Rendite von Cash-Investments zu widerstehen und die langfristigen Chancen einer aktiven Allokation zu nutzen. Ein Beispiel verdeutlicht dies eindrucksvoll: Aktuell könnte ein US-Dollar vielleicht 5 Prozent bei begrenztem Risiko verdienen. In einem Jahrzehnt würde dieser Dollar real tatsächlich 1,04 US-Dollar wert sein, während er bei einer einfachen 60/40 Allokation auf 1,54 USD steigen und in einem 60/40 + 25 Prozent alternativen Anlagen auf über 1,60 USD anwachsen würde. Kurz gesagt ist „Cash also langfristig nicht King“.

So gilt es, in einer Welt mit wechselseitigen Inflationsrisiken den Baukasten für den Portfolioaufbau zu erweitern und die Palette der Anlagemöglichkeiten um alternative Anlagen, Stil- (Value, Dividende) und thematische Investments intelligenter auszubauen. Dies ermöglicht verbesserte Ertragschancen und größere Stabilität. In einer Welt im Wandel wird das Kapital in Bewegung sein. An der Seitenlinie zu stehen ist keine Option.

„Long-Term Capital Market Assumptions“

Seit 28 Jahren erstellt J.P. Morgan Asset Management jedes Jahr einen umfassenden quantitativen und qualitativen Research-Report, der einen langfristigen Ausblick über die nächsten ein bis zwei Konjunkturzyklen ermöglicht. Ziel ist, eine Prognose darüber treffen zu können, wie sich die globale Wirtschaft, die Zinsen sowie die wichtigsten Anlageklassen über diesen Zeitraum hinweg entwickeln sollten. Der Zeithorizont wurde bewusst so weit gewählt, um einen überproportionalen Einfluss kurzfristiger zyklischer Entwicklungen auf die langfristigen Ergebnisse zu verhindern.

Basierend auf den Kapitalmarktschätzungen über 60 rund um den Globus tätigen Expertinnen und Experten werden für rund 200 verschiedene Anlageklassen und Strategien die Ertrags- und Risikoerwartungen für die nächsten zehn bis 15 Jahre abgeleitet – insgesamt fließen rund 9.000 Research-Stunden in den Report.

Die „Long-Term Capital Market Assumptions“ (LTCMA) bilden die Grundlage für Markteinschätzungen und beeinflussen die langfristigen Investmententscheidungen für unsere Portfolios. Professionelle und institutionelle Anleger weltweit nutzen diese Prognosen ebenfalls zur Unterstützung ihrer Asset Allokation sowie zur Festlegung einer Zielgröße für ihre Ertrags- und Risikoerwartungen.

Das „LTCMA-Angebot“ umfasst die komplette Studie (in englischer Sprache), die Executive Summary (auch deutschsprachig verfügbar) und eine Korrelationsmatrix für die wichtigsten Anlageklassen. Zudem gibt es in jedem Jahr Themenschwerpunkte, zum Beispiel in dieser 28. Ausgabe zur Rolle des Staates in der Wirtschaft und zur Erweiterung der Diversifikation.



Gehört Bitcoin 2024 in ein ausgewogenes Portfolio?



Felix Fernandez

Felix Fernandez verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Finanzindustrie und verschiedenen Führungspositionen innerhalb der Deutsche Börse AG/Eurex.

Nach einem Engagement als „Research Fellow“ an der ETH/Rmetrics Association in Zürich übernahm Fernandez im November 2016 die Rolle des CEO der Adaptiv Financial Technologies AG.

Er hat ein Diplom in Elektrotechnik mit Schwerpunkt Technischer Informatik von der Fachhochschule Frankfurt am Main und ist spezialisiert auf Software-Simulationsumgebungen.

Einleitung

Bitcoin ist die erste und bekannteste Kryptowährung und hat seit ihrer Einführung im Jahr 2009¹ eine beachtliche Entwicklung durchlaufen. Von technikaffinen Einzelpersonen bis hin zu institutionellen Investoren hat Bitcoin die Art und Weise, wie wir über Geld und Investitionen denken, signifikant verändert.

Die Bandbreite reicht von Maximalisten, die Bitcoin als Parallelwährung einsetzen², bis hin zu Kritikern, die ein Verbot fordern³.

Die Vergangenheit

In der Vergangenheit zeichnete sich Bitcoin durch hohe Volatilität in Verbindung mit signifikanten Gewinnen aus, allerdings auch durch lange und schmerzhafteste Verlustphasen. Dies hat zu einer polarisierten Sichtweise geführt: Während einige Investoren Bitcoin als eine revolutionäre Assetklasse sehen, betrachten andere ihn als spekulatives Instrument mit zweifelhaftem Zukunftspotenzial.

Aktuelle Trends und Entwicklungen

Die frühe Integration von Kryptoassets in die Portfolios einiger einflussreicher Universitätsstiftungen (Yale, Harvard, Brown⁴) und das Engagement größerer Finanzmarktteilnehmer erregte in der Finanzwelt Aufmerksamkeit.

Bis 2023 haben Regulierungsmaßnahmen, technologischer Fortschritt und zunehmendes institutionelles Interesse das Umfeld von Kryptowährungen erheblich beeinflusst. Große Finanzinstitutionen haben begonnen, Bitcoin in ihre Dienstleistungsportfolios aufzunehmen⁵, und einige Länder haben Schritte unternommen, um Kryptowährungen als Zahlungsmittel bzw. Asset anzuerkennen und zu regulieren.

¹ <https://www.bitpanda.com/academy/en/lessons/the-bitcoin-whitepaper-simply-explained/>

² <https://coinmarketcap.com/de/legal-tender-countries/>

³ <https://decrypt.co/208890/jp-morgan-ceo-jamie-dimon-close-down-bitcoin>

⁴ <https://www.coindesk.com/business/2021/01/25/harvard-yale-brown-endowments-have-been-buying-bitcoin-for-at-least-a-year-sources/>

⁵ z. B.: Morgan Stanley, BlackRock, State Street, Fidelity, Goldman Sachs, DWP Bank, Commerzbank etc.

1. Ist Bitcoin ein investierbares Asset?

Um diese Frage zu beantworten, muss man verstehen, dass ein Bitcoin Ergebnis eines rechenintensiven Validierungsprozesses ist. Der Validierungsteilnehmer (Miner) im Bitcoin-Netzwerk⁶, der als Erster die kryptografische Lösung gefunden hat, um einen Block in der Blockchain zu validieren und damit dort unverrückbar zu verankern, erhält eine Kompensation in Bitcoins⁷.

Diese neu geschaffenen Bitcoins sind als Zahlungsmittel verfügbar und können vom Miner in Umlauf gebracht oder in eine Zielwährung umgetauscht werden. Die tatsächliche Nutzung von Bitcoin als Zahlungsmittel lässt sich transparent aus der öffentlichen Blockchain auslesen. Aktuell werden ca. 100.000 Bitcoin pro Tag über die Blockchain verarbeitet, was bei einem Preis von 40.000 US-Dollar pro Bitcoin⁸ einem täglichen Volumen von vier Milliarden US-Dollar auf der Blockchain entspricht.

Die unabhängig von der Blockchain auf Börsen gehandelten Bitcoin-Volumina dürften noch um einiges höher sein. Allein Binance hat ein tägliches Handelsvolumen von ca. 1,8 Milliarden US-Dollar.⁹ Insofern handelt es sich bei Bitcoin zumindest um ein relativ breit anerkanntes Zahlungsmittel bzw. investierbares Asset mit einer Marktkapitalisierung von aktuell ca. 750 Milliarden US-Dollar¹⁰. Zur besseren Einordnung: Gold hat im Vergleich eine Marktkapitalisierung von fünf Billionen US-Dollar¹¹.

Für ein investierbares Asset sind im Allgemeinen folgende Eigenschaften zu prüfen:

Liquidität: die Leichtigkeit, mit der ein Vermögenswert in Bargeld umgewandelt werden kann, ohne seinen Marktpreis wesentlich zu beeinflussen.

Bitcoin ist sehr liquide, da er an Kryptobörsen leicht gekauft oder verkauft werden kann. Zudem gibt es ein weitreichendes Angebot an strukturierten Produkten¹² und Derivaten¹³.

⁶ Am 9.12.2023 existierten weltweit ca. 16.000 aktive Netzwerkknoten.

Quelle: <https://bitnodes.io/>

⁷ <https://www.investopedia.com/terms/b/bitcoin-mining.asp#toc-what-is-bitcoin-mining>

⁸ <https://www.blockchain.com/explorer/charts/estimated-transaction-volume>

⁹ <https://www.coingecko.com/en/exchanges/binance>

¹⁰ <https://www.blockchain.com/explorer/charts/market-cap>

¹¹ <https://www.gold.org/goldhub/research/market-primer/gold-market-primer-market-size-and-structure>

¹² <https://www.justetf.com/at/find-etf.html?assetClass=class-currency&groupField=none&index=Bitcoin&sortField=fundSize&sortOrder=desc>

¹³ <https://www.eurex.com/ex-en/markets/crypto/bitcoin>

adaptivv

SCIENTIFIC INVESTING

Wir sind ein Spin-Off der ETH Zürich, gegründet 2016 mit Fokus auf fortschrittlichen statistische Methoden und Financial Engineering.

Unsere Technologien basieren auf der neuesten akademischen Forschung, die an der ETH und angeschlossenen Universitäten entwickelt wurde. Wir beschäftigen uns mit dem laufenden Transfer akademischer Forschung in kommerziell nutzbare Produkte und Dienstleistungen.

Die ADAPTIVV SENSOR®-Technologie liefert zuverlässige Stabilitätssignale, die eine präzise Einschätzung des Marktrisikos und eine dynamische Risikokontrolle mit hervorragenden Timing-Eigenschaften ermöglichen. Diese Technologie ist mittlerweile seit 7 Jahren bei großen Schweizer Pensionskassen, Family Offices, Vermögensverwaltern und Privatbanken im Einsatz.



Kapitalrendite: dazu gehören Zinsen, Dividenden oder Kapitalgewinne, die durch das Halten des Vermögenswerts erzielt werden. *Bitcoin hat das Potenzial für hohe Renditen gezeigt, wenn auch in Verbindung mit einer hohen Volatilität.*

Risiko: Alle finanziellen Vermögenswerte sind mit unterschiedlichen Risiken behaftet, z. B. Markt-, Kredit-, Liquiditäts- und Betriebsrisiko. *Bitcoin birgt ein erhebliches Risiko, vor allem aufgrund seiner Volatilität. In einigen Ländern ist die sich noch entwickelnde Regulierungslandschaft ein zusätzliches Risiko.*

Marktfähigkeit: wie leicht der Vermögenswert auf dem Markt verkauft oder gekauft werden kann. *Bitcoin ist leicht handelbar und wird auf der Blockchain sowie zahlreichen Plattformen weltweit gehandelt.*

Fälligkeit: der Zeitraum, bis der Vermögenswert Erträge für den Anleger abwirft. *Im Gegensatz zu traditionellen Finanzanlagen gibt es bei Bitcoin kein Fälligkeitsdatum. Sein Wert ist eher spekulativ und hängt von der Marktnachfrage ab.*

Diversifizierungspotenzial: Die Fähigkeit des Vermögenswerts, mit anderen Vermögenswerten in einem Portfolio kombiniert zu werden, um das Risiko zu verringern. *Aufgrund der insgesamt geringen Korrelation mit traditionellen Finanzanlagen bietet Bitcoin eine gute Diversifizierung in einem Anlageportfolio.*

Regulierung und Transparenz: einerseits das Ausmaß, in dem der Vermögenswert von den Finanzbehörden reguliert wird, andererseits die Transparenz der Informationen zu diesem Vermögenswert. *Bitcoin bewegt sich in vielen Ländern in einer rechtlichen Grauzone. Während Transaktionen transparent und über die Blockchain nachvollziehbar sind, sind Regulierungsstandards und Aufsicht im Vergleich zu traditionellen Finanzanlagen in einigen Ländern weniger klar.*

Inflationär: die Möglichkeit, dass der Vermögenswert in beliebiger Menge erzeugt und auf den Markt gebracht werden kann. *Hier zeigt Bitcoin eine technische Eigenschaft, die es zu einem limitierten Gut macht. Im Bitcoin-Protokoll ist verankert, dass maximal 21 Millionen Einheiten erzeugt werden können.¹⁴*

Fazit

In den Ländern, in denen Kryptoassets bzw. Bitcoin bereits gut reguliert sind¹⁵, kann man Bitcoin als investierbares Asset betrachten. Er erfüllt alle Eigenschaften, die dazu notwendig sind, und bietet zudem weitere Vorteile wie einen unbegrenzten globalen Handel rund um die Uhr.

¹⁴ Eine häufige Frage ist, ob man beim Erreichen der 21-Millionen-Grenze sie nicht einfach nach oben verschieben kann. Dazu müsste eine Mehrheit des Bitcoin-Netzwerkes einer Protokolländerung zustimmen, und das ist nicht zu erwarten, da dann der Bitcoin-Wert für alle Teilnehmer sinken dürfte.

¹⁵ Japan, Schweiz, Singapur, Estland, Malta, Südkorea, die USA und die Europäische Union

2. Welche Rolle spielt Bitcoin in einem diversifizierten Portfolio?

Bitcoin wird oft als digitales Gold bezeichnet und kann eine Rolle in einem diversifizierten Portfolio spielen. Seine geringe Korrelation mit traditionellen Assetklassen wie Aktien und Anleihen kann zur Risikostreuung beitragen. Allerdings sollte dies im Kontext seiner hohen Volatilität und der langen Verlustphasen betrachtet werden.

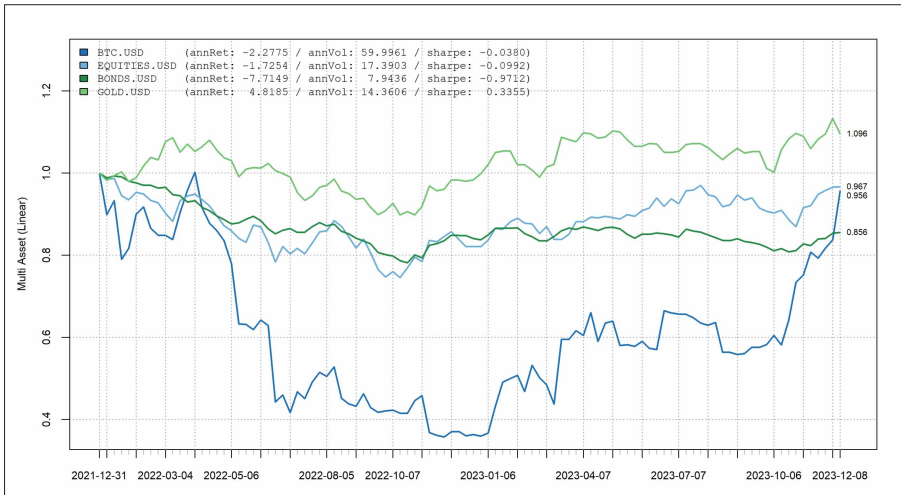


Abbildung 1: Wertentwicklung von Bitcoin, Aktien, Anleihen und Gold seit Januar 2022

Die Korrelation zwischen verschiedenen Assetklassen ist grundsätzlich niedrig. Das ist einerseits grafisch an den Punktwolken zu erkennen und andererseits an den Werten, die sich deutlich unter 0,5 bewegen¹⁶.

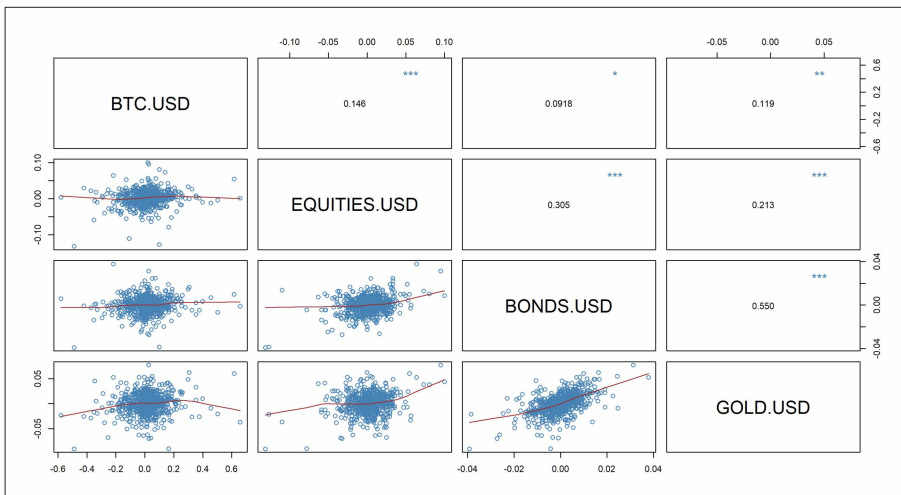


Abbildung 2: Korrelation zwischen Bitcoin, Aktien, Anleihen und Gold

Allerdings ist bei der Analyse der Korrelation zu beachten, dass diese bei Marktkrisen i. d. R. zunimmt.

¹⁶ Korrelationswerte bewegen sich i. d. R. zwischen -1 und +1, wobei Werte um null auf eine nichtsignifikante Korrelation hinweisen.

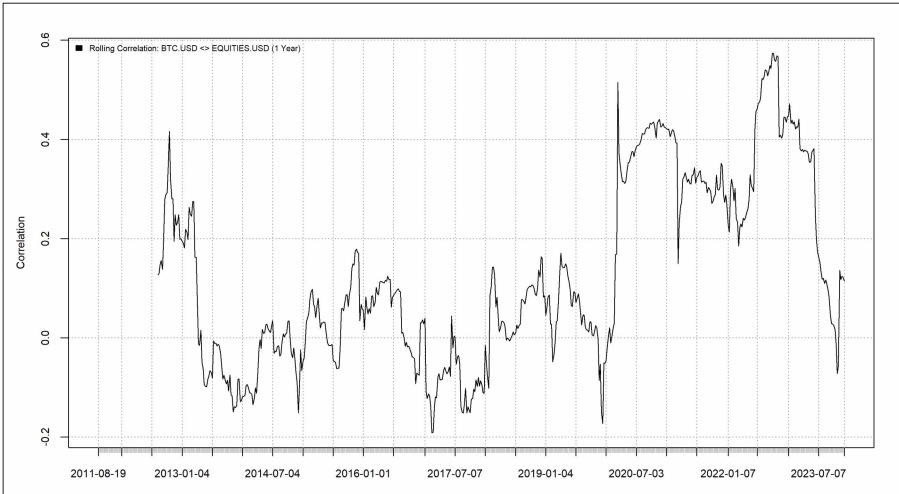


Abbildung 3: Rollierende Korrelation zwischen Bitcoin und Aktien

Fazit

Bitcoin kann die Diversifikation eines Portfolios grundsätzlich erhöhen, allerdings ist dieser positive Effekt in Krisenzeiten limitiert und sollte durch eine ausgewogene strategische Portfoliokonstruktion unterstützt werden.

3. Wie kann man Bitcoin optimal ins Portfolio integrieren?

Bei der Integration eines Assets wie Bitcoin in ein Portfolio ist im Wesentlichen darauf zu achten, dass die hohe Volatilität die Eigenschaften des Portfolios nicht ungünstig beeinflusst, sondern einen Mehrwert schafft. Empirisch hat sich eine Beimischung von einem bis 4 Prozent Bitcoin als sinnvoll erwiesen.

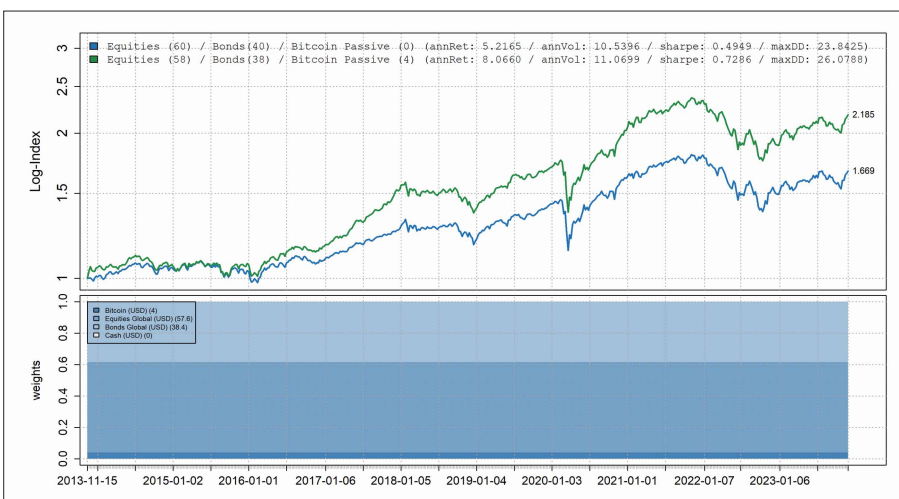


Abbildung 4: Vergleich der Wertentwicklungen bei einer Beimischung von 4 Prozent Bitcoin zu einem 60/40-Portfolio

Bei einer Beimischung von 4 Prozent zu einem 60/40-Portfolio¹⁷ wird die annualisierte Rendite im beobachteten Zeitraum von 5,2 auf 8,2 Prozent erhöht. Die annualisierte Volatilität steigt lediglich von 10,5 auf 11,1 Prozent. Dies führt zu einer Erhöhung der risikoadjustierten Rendite (Sharpe-Ratio) von 0,5 auf 0,7, wobei der maximale Verlust von 24 auf 26 Prozent steigt.

Fazit

Wie man am Wertverlauf des Portfolios erkennt, kann die Beimischung von Bitcoin zu traditionellen Assets langfristig durchaus einen Mehrwert generieren. Wichtig dabei ist, das Rebalancing periodisch durchzuführen und die anfallenden Transaktionskosten zu berücksichtigen.

4. Lohnt sich ein taktisches Risikomanagement für Bitcoin?

Die hohe Volatilität und die damit einhergehenden Verlustphasen sind der limitierende Faktor bei der Beimischung von Bitcoin. Sofern man über die notwendige Technologie für ein taktisches Risikomanagement¹⁸ verfügt, zeigen unsere Analysen, dass man so den Mehrwert einer Bitcoin-Beimischung tatsächlich noch erhöhen kann.

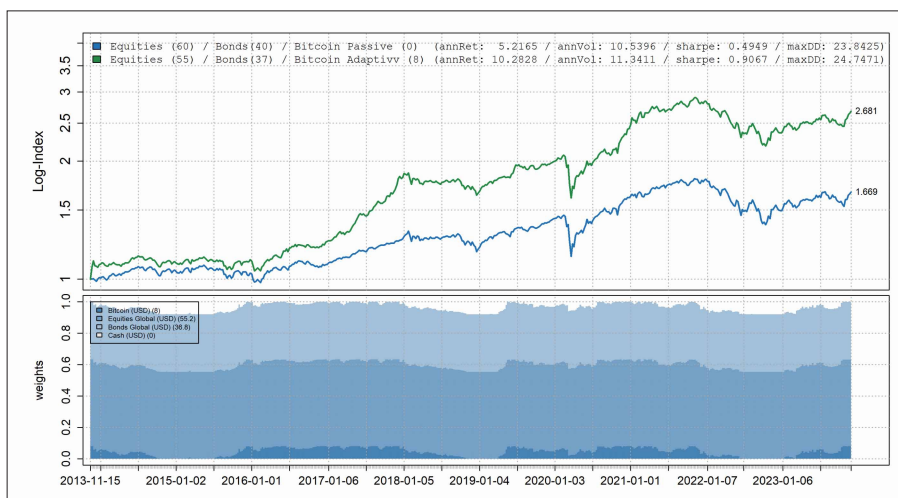


Abbildung 5: Vergleich der Wertentwicklungen bei einer Beimischung von 8 Prozent aktiv gesteuertem Bitcoin zu einem 60/40 Portfolio

Die Beimischung von 8 Prozent aktiv gesteuertem Bitcoin zu einem 60/40-Portfolio verdoppelt fast die annualisierte Rendite von 5,2 auf 10,3 Prozent, während die annualisierte Volatilität lediglich von 10,5 auf 11,3 Prozent steigt. Dies führt zu einer Erhöhung der risikoadjustierten Rendite (Sharpe-Ratio) von 0,5 auf 0,9. Der maximale Verlust steigt von 24 auf 25 Prozent.

¹⁷ 60 Prozent Aktien, 40 Prozent Anleihen

¹⁸ Wir verwenden hier unsere eigene Technologie, den Adaptiv Sensor®. Siehe <https://www.adaptiv.com/technology>.

Fazit

Insbesondere bei hochvolatilen Assets mit langen Negativphasen wie Bitcoin, schafft die Kombination mit einer taktischen Steuerung einen erheblichen Mehrwert. Gerade bei einem langfristigen Anlagehorizont sind die Mehrerträge sehr relevant.

5. Welche sonstigen Risiken sind bei Investitionen in Bitcoin zu beachten?

Die Risiken aus Produktperspektive wurden bereits erörtert. Allerdings gibt es einen weiteren sehr wesentlichen Risikoaspekt, der bei Investitionen in Bitcoin zu beachten ist: das Gegenpartei- bzw. Plattformrisiko. Wie man am Fall der kollabierten Kryptobörse FTX¹⁹ sehen konnte, führten nicht die Produktrisiken zu erheblichen Verlusten bei den Investoren, sondern grob fahrlässiges Handeln der Betreiber.

Insofern muss man bei einer Investition in Bitcoin²⁰ insbesondere auf die Umsetzung des Investmentprozesses achten.

1. Direktes Investment in Bitcoin

Das direkte Investment in Bitcoin ist sehr effizient, benötigt aber Kenntnisse im Umgang mit Wallets und der notwendigen Software, Handelsplattformen und Datensicherung. Im Grunde ersetzt man die Gegenparteiisiken durch technische Risiken.

2. Investment über eine Börse

Bitcoin-Investments über Börsen sind deutlich einfacher durchzuführen, allerdings muss man sich über die Gegenparteiisiken bewusst sein (siehe FTX). Grundsätzlich ist es empfehlenswert, nur Börsen zu nutzen, die in der eigenen Jurisdiktion ansässig sind, und sich genau über deren Verwahrungskonzepte zu informieren.

3. Investment in strukturierte Produkte

Dies ist die einfachste Form eines Bitcoin-Investments, da diese Produkte i. d. R. über die Hausbank zu erwerben und streng reguliert sind. Dennoch gilt es auch hier die Produktemittenten auf ein Ausfallrisiko zu prüfen und das Investment ggf. über mehrere Emittenten zu diversifizieren.

¹⁹ <https://www.investopedia.com/what-went-wrong-with-ftx-6828447>

²⁰ Dies gilt im Wesentlichen für alle Kryptowährungen.

Schlussfolgerung

Im Ergebnis ist der potenzielle Mehrwert von Bitcoin als Teil eines diversifizierten Anlageportfolios nicht zu unterschätzen. Wichtige Aspekte, die den Mehrwert hervorheben, insbesondere aus der Perspektive einer institutionellen Anlage, sind Diversifikation, Inflationsschutz, Renditepotenzial und Investition in technologische Innovation.

Investoren, die sich für Bitcoin als Asset interessieren, sollten sich nicht von den teilweise reißerischen Medienbeiträgen irritieren lassen, sondern nüchtern abwägen, ob Bitcoin einen Portfoliomehrwert bieten kann oder zur eigenen Anlagestrategie passt. Zu diesem Thema gibt es mittlerweile ein großes Angebot an Literatur und Weiterbildungsmöglichkeiten.

Bitcoin bleibt ein faszinierendes, wenn auch riskantes Investment. Anleger, die in dieses Asset investieren möchten, sollten sich der Risiken bewusst sein und eine gut durchdachte Strategie verfolgen. Eine sorgfältige Beobachtung des Marktes, der Produkthanbieter und der regulatorischen Entwicklungen sind Voraussetzungen, um fundierte Anlageentscheidungen treffen zu können.



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.

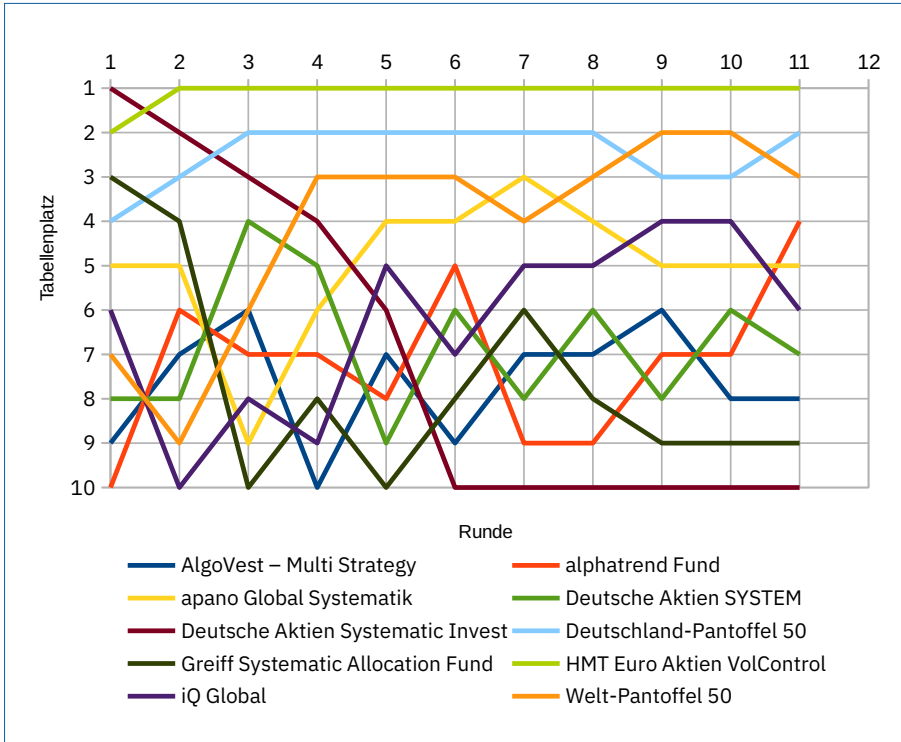
11. Runde – November 2023

Im November konnte sich André Kunze mit dem alphantrend Fund den ersten Platz in der Monatswertung sichern und damit in der Tabelle vom sechsten auf den vierten Platz vorrücken. Die Deutschland-Pantoffel 50 erzielte das zweitbeste Monatsergebnis und rückte in der Tabelle wieder auf den zweiten Platz vor. Als Dritte der Monatswertung konnte Martin Garske mit dem apano Global Systematik seinen vierten Tabellenplatz behaupten. Dr. Christoph Heumann kam mit dem HMT Euro Aktien VolControl im November nur auf den neunten Platz, so dass die Deutschland-Pantoffel 50 den Punkteabstand in der Tabelle verkürzen konnte. Es bleibt also spannend!

	Platz (Punkte) Oktober 2023	Gesamt- punktzahl
HMT Euro Aktien VolControl Dr. Christoph Heumann	9 (2)	76
Deutschland-Pantoffel 50 RoboVisor	2 (9)	71
Welt-Pantoffel 50 RoboVisor	5 (6)	70
alphantrend Fund André Kunze	1 (10)	62
apano Global Systematik Martin Garske	3 (8)	62
iQ Global Dr. Werner Koch	8 (3)	60
Deutsche Aktien SYSTEM Roman Kurevic	7 (4)	57
AlgoVest – Multi Strategy Oliver Paesler	6 (5)	56
Greiff Systematic Allocation Fund Marc Schnieder	4 (7)	51
Deutsche Aktien Systematic Invest Werner Krieger	10 (1)	40

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.



In dieser Grafik wird Ihnen die Tabellenposition der Teilnehmer im Zeitverlauf verdeutlicht. Sie sehen auf einem Blick, wie sich ein Fonds bisher geschlagen hat und wie sein Weg zur aktuellen Position verlaufen ist.

Lesen Sie in den nachfolgenden Monatsberichten, wie sich der Fonds aus der Sicht der Verantwortlichen im Oktober bewährt hat.

Damit Sie nicht auf dumme Gedanken kommen.



Sollen sich doch andere über schlechte Kurse aufregen !



www.alphetrend-fund.de

Der All-Wetter-Fonds für Ihr Portfolio

WKN A2DXW9 | Anteilsklasse für private Investoren

WKN A3C6ZS | Anteilsklasse für institutionelle Investoren

P.A.M. Prometheus Asset Management GmbH | Elisabeth-Selbert-Str. 19 | 40764 Langenfeld

Diese Anzeige stellt weder eine Anlageberatung, noch eine Empfehlung oder ein Angebot zum Erwerb oder zur Zeichnung des Fonds dar. Sie dient lediglich einer stark verkürzten Darstellung der besonderen Merkmale des Fonds. Jede Anlageentscheidung bedarf einer individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse des Anlegers. Diese Anzeige ersetzt nicht die vor einem Investment erforderliche Risikoaufklärung. Die vollständigen Informationen zum Fonds sind dem *Verkaufsprospekt*, den jeweils aktuellen *Jahres- und Halbjahresberichten*, den *Wesentlichen Anlegerinformationen* (KID) sowie dem *Verwaltungsreglement* zu entnehmen. Eine ausführliche Darstellung der Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem *Verkaufsprospekt*. Diese Quellen sind die ausschließlich verbindliche Grundlage für eine Investition in den Fonds. Die zuvor genannten Dokumente erhalten Sie kostenlos und in deutscher Sprache unter www.alphetrend-fund.de.

alphatrend Fund

ISIN: LU1687250271 / WKN: A2DXW9

Fondsliga 2023



1. Platz

November 2023

+6,8 %

Monatsbericht

Nachdem in den vorangegangenen drei Monaten an den Kapitalmärkten deutlicher Gegenwind herrschte, meinte es der November mit Anlegern besonders gut. Sowohl an den Aktien- als auch Rentenmärkten zogen die Notierungen kräftig an. So konnte der europäische Aktienindex EURO STOXX 50 um fast 8 Prozent zulegen. Sein US-amerikanisches Pendant S&P 500 setzte mit einem Plus von knapp 9 Prozent (auf US-Dollar-Basis) noch einen drauf. Auf der Rentenseite gewann der deutsche Staatsanleihenindex REXP TR 1,3 Prozent, internationale Staatsanleihen standen – gemessen am FTSE WGBI TR – mit 1,6 Prozent im Plus. Während US-Dollar (–3,1 Prozent) und japanischer Yen (–0,8 Prozent) gegenüber dem Euro nachgaben, verteuerte sich der Schweizer Franken um 1,4 Prozent. Bei den Rohstoffen setzte Gold seine Rallye der letzten Wochen fort und stieg auf US-Dollar-Basis um 3,2 Prozent. Öl schwächelte hingegen weiter und verlor auf Monatsicht 5,2 Prozent.

Für den alphetrend Fund verlief der Monat ausgesprochen erfolgreich. Beide Handelssysteme lieferten deutlich positive Ergebnisbeiträge. Mit seiner Long/Flat-Systematik in den wichtigsten internationalen Aktien steuerte das Handelssystem GALAXY im November ein Plus von 4,02 Prozent bei. HEDGE+ erreichte mit seiner Long/Short-Systematik in den wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenindizes ein Monatsergebnis von +2,80 Prozent. Der alphetrend Fund beendete den November per Saldo mit einem Plus von 6,82 Prozent und erzielte damit sein zweitbestes Monatsergebnis seit Auflage. Im laufenden Jahr legte der Fonds bis dato um 3,63 Prozent zu. Seit der vollständigen Integration sämtlicher Handelsstrategien im Februar 2019 erzielte der alphetrend Fund eine durchschnittliche Jahresrendite von 6,38 Prozent – bei einem maximalen zwischenzeitlichen Kursrückgang von 10,4 Prozent. Damit weist er im deutschen Fondsmarkt eines der besten Chance-Risiko-Profile auf.



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	–1,1	–3,4	–0,3	–0,8	+6,8		3,6
Platz	10	3	7	7	6	2	10	9	1	4	1		4

Deutschland-Pantoffel 50

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

Fondsliga 2023

2. Platz

November 2023

+6,1 %

Monatsbericht

Der deutsche Aktienmarkt zeigte sich im November sehr stark. Unser DAX-ETF gewann 9,7 Prozent und konnte damit die Verluste der drei vorherigen Monate ausgleichen. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren legten ebenfalls zu. Unser Anleihen-ETF verbuchte einen Gewinn von 2,5 Prozent. Das Portfolio aus beiden ETFs stieg im November um 6,1 Prozent.

Anlagestrategie

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

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

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

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



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

10-2023
12-2023

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

ETF-Strategien

YOU WIN YOUR LIFE

Im Test: 2000-2023

Pflegerleichte Investmentstrategien

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

Zielverweise am Aktienmarkt? Investieren der Renditekurve: Währungsrisiko vermeiden und kultiviertes Fleisch als Investitionsmöglichkeit



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	+1,0	-1,5	-2,8	-1,8	+6,1		+8,6
Platz	4	6	1	1	5	7	7	3	7	7	2		2

apano Global Systematik

ISIN: DE000A14UWW2 / WKN: A14UWW

Fondsliga 2023



3. Platz
November 2023
+5,2 %

Monatsbericht

Ab Monatsbeginn setzte eine massive Nachfrage nach US-Staatsanleihen ein. Hintergrund waren Aussagen der US-Notenbank. Die Fed machte Hoffnung, dass die inzwischen deutliche Beruhigung bei den Preisen ausreichend dynamisch sei, um das Ende der Zinsanhebungen einzuläuten. Das Kaufinteresse hielt über den ganzen November an und führte dazu, dass z. B. die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen von 4,85 auf 4,34 Prozent sank. Dadurch wurde die konkurrierende Anlageklasse Aktien wieder interessanter.

Die zuletzt vorherrschende Angst vor einem zinsinduzierten Kollaps der Weltwirtschaft schwand zwar noch nicht völlig, doch gilt nun auch eine sanfte Landung wieder als realistisches und ermutigendes Szenario. Verstärkt wurde die Erholungsbewegung, weil die Lage in Nahost nicht vollends eskalierte. Deshalb geriet der Ölpreis unter Druck, die Sorte Brent etwa verbilligte sich um fast 6 Prozent – und das weckte neue Hoffnungen auf weiter sinkende Inflationsraten. Wir haben früh und massiv auf diese verbesserten Rahmenbedingungen reagiert und den Nettoaktieninvestitionsgrad von 20 auf 82 Prozent erhöht.

Anlagestrategie

Der Fonds investiert global über alle Branchen. Er hat keine Vergleichsbenchmark, weil die Höhe des Investitionsgrades großen 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	+2,5	-2,9	-2,6	-2,7	+5,2		+2,4
Platz	5	8	8	3	3	4	1	8	6	10	3		5

Greiff Systematic Allocation Fund

ISIN: DE000A2JN5C2 / WKN: A2JN5C

Fondsliga 2023



4. Platz

November 2023

+4,4 %

Monatsbericht

Nachdem die Jahresendrallye zunächst auf sich warten ließ, sind wir jetzt mittendrin. Die amerikanischen und europäischen Aktienmärkte legten im November kräftig zu: der DAX um stolze 9,5 Prozent, der breite EURO STOXX um 8,0, der S&P 500 um 9,1 und der S&P 400 um 8,5. Der Nasdaq-100 gewann sogar 10,8 Prozent. Interessant ist, dass auch der gleich gewichtete S&P 500 ca. 9,1 Prozent zulegte, was darauf hindeutet, dass diesmal nicht nur die großen Techwerte für die Performance verantwortlich sind, sondern sich der breite Markt stark zeigt.

In diesem Umfeld konnte auch der Greiff Systematic Allocation Fund ca. 4,4 Prozent zulegen. Aktien lieferten einen Renditebeitrag von 2,7, Anleihen von 1,7 Prozent. Im Laufe des Monats haben wir Aktienpositionen auf- und Rentenpositionen abgebaut. Die Aktienquote erhöhte sich dadurch von ca. 39 auf ca. 54 Prozent. Zum Monatsultimo war der Fonds mit 45 Prozent in Renten, 54 Prozent in Aktien und einem Prozent in der Kasse investiert. Die ausgewogene Allokation bietet Chancen sowohl im Renten- als auch im Aktienbereich.

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	+1,5	-2,3	-3,4	-2,6	+4,4		-2,3
Platz	3	10	9	4	9	3	4	7	8	9	4		9

Welt-Pantoffel 50

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

Monatsbericht

Weltweit stiegen die Aktienmärkte im November deutlich an. Unser MSCI-World-ETF legte 6,0 Prozent zu. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren legten ebenfalls zu. Unser Anleihen-ETF verbuchte einen Gewinn von 2,5 Prozent. Das Portfolio aus beiden ETFs legte im November 4,3 Prozent zu.

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

November 2023

+4,3 %



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

12-2023
12 Seiten

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

ETF-Strategien

YOU WIN YOUR LIFE

im Test: 2000-2023

Themen: **Pflegeleichte Investmentstrategien**

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

Autoren: Zielverursacher am Aktienmarkt? Investieren der Renditekurve: Gleichzeitiges Handeln positiv reagieren

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



Hier geht es zum Strategie-Factsheet

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

AlgoVest – Multi Strategy

ISIN: LU2485151802 / WKN: A3D3PF

Fondsliga 2023



6. Platz
November 2023
+4,3 %

Monatsbericht

Der November war an den Aktienmärkten von kräftigen Kurssteigerungen geprägt und auch der AlgoVest – Multi Strategy profitierte davon: Er konnte 4,3 Prozent zulegen und damit sein bisher bestes Monatsergebnis erzielen. In der Monatswertung der Fondsliga reichte dies allerdings nur für einen Platz im Mittelfeld.

Nachdem die Teilstrategien im Oktober noch das Risiko reduziert hatten, wurde im November wieder verstärkt in Aktien investiert. Dabei standen 18 Kaufsignalen nur sechs Verkaufssignale gegenüber. Das Handelssystem hat den Investitionsgrad wieder auf nahezu 70 Prozent hochgefahren.

Anlagestrategie

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

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

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



Oliver Paesler

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

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

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

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

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

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+0,9*	+0,0*	+0,5	-1,2	+0,4	-1,2	+2,2	-2,0	-2,1	-1,5	+4,3		+1,3
Platz	9	4	6	9	4	9	2	6	5	5	6		8

Deutsche Aktien SYSTEM

ISIN: LU1687254851 / WKN: A2DXXA

Fondsliga 2023



7. Platz

November 2023

+3,7 %

Monatsbericht

Im November ließen die Aktienmärkte das Tal der Tränen hinter sich und verzeichneten erstmals seit Juli wieder einen positiven Monat. Und es war nicht nur irgendeiner, sondern der zweitbeste November des DAX seit seinem Start im Jahre 1988. Der deutsche Leitindex beendete den Monat mit einem Plus von 9,5 Prozent. Auch MDAX (+8,9) und TecDAX (+12,4) präsentierten sich von ihrer besten Seite. Lediglich die Nebenwerte aus dem SDAX hinkten mit +6,6 Prozent etwas hinterher.

Der Deutsche Aktien SYSTEM war mit einer Aktienquote von 38,2 Prozent in den November gestartet. Im Monatsverlauf erhöhte sie sich aufgrund des deutlich verbesserten technischen Marktumfelds auf 79,3 Prozent. Kaufsignale gab es bei adidas, Bechtle, E.ON., freenet, Kontron, Nemetschek, SAF Holland und Ströer. Verkäufe gab es keine. Zum Monatsende waren damit 16 der 20 Plätze im Portfolio des Fonds belegt. Redcare Pharmacy (+23,4 Prozent), TAG Immobilien (+22,1), SAP (+14,8) und Talanx (+12,0) zählten zu den größten Gewinnern im Fondsportfolio. Ein negatives Monatsergebnis verzeichnete lediglich die Aktie von Bechtle, die kurz nach dem Einstieg in eine Korrektur überging.

Per Saldo beendete der Fonds den Monat mit einem Plus von 3,67 Prozent. Ausschlaggebend für die gegenüber den Indizes schwächere Performance war die im November nur sukzessive erhöhte Aktienquote. Der Fonds war, wie bereits erläutert, aufgrund der ausgeprägten Marktschwäche zwischen August und Oktober zunächst recht defensiv positioniert und löste die Handbremse erst im Monatsverlauf.

Anlagestrategie

Zum Anlageuniversum des Deutsche Aktien SYSTEM zählen sämtliche Aktien aus den vier wichtigsten deutschen Aktienindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Stock Picking und Timing, also die Auswahl der Aktien und der Ein- und Ausstiegszeitpunkt, erfolgen dabei ausschließlich auf Basis einer systematischen, rein regelbasierten und bereits über mehr als zehn Jahre in der Praxis bewährten Handelsstrategie. Sämtliche Anlageentscheidungen sind somit frei von subjektiven Einflussfaktoren.



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	+0,3	+0,2	-8,1	-0,7	+3,7		-3,0
Platz	8	5	3	8	10	1	8	1	10	3	7		7

iQ Global

ISIN: LU1327105620 / WKN: HAFX7P

Fondsliga 2023



8. Platz
November 2023
+3,4 %

Monatsbericht

Weiterhin sticht unser Fonds mit einem sehr guten Chance-Risiko-Verhältnis aus der Vergleichsgruppe hervor. Der Multi-Asset- und Multistrategieansatz hat sich auch 2023 wieder bewährt. Wir sind von unserem Fonds als gutes Basisinvestment überzeugt und rechnen auf den letzten Metern im Jahr 2023 mit keinen großen Turbulenzen mehr.

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	+2,0	-1,5	-1,0	-2,1	+3,4		+5,1
Platz	6	9	5	7	1	8	3	4	2	8	8		5

HMT Euro Aktien VolControl

ISIN: DE000A2PS196 / WKN: A2PS19

Fondsliga 2023



9. Platz

November 2023

+3,3 %

Monatsbericht

Im November erzielte der Aktienmarkt des Euroraums einen Wertzuwachs von gut 8 Prozent. Hauptgrund waren rückläufige Inflationsdaten, die zu sinkenden Zinsen führten und die meisten Anlageklassen und Märkte beflügelten. Der HMT Euro Aktien VolControl hat die Aktienquote von rund 54 am Monatsanfang auf ca. 60 Prozent am Monatsende erhöht und so an der positiven Marktentwicklung partizipiert.

Ein negativer Beitrag von etwa 25 Basispunkten resultierte dagegen aus der Untergewichtung von Adyen; die Aktie des niederländischen Zahlungsdienstleisters stieg um 66 Prozent. Insgesamt hat der HMT Euro Aktien VolControl im November eine Rendite von 3,29 Prozent erzielt und liegt nun bei einer Jahresperformance von 9,74 (Anteilklasse I).

Anlagestrategie

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

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



Dr. Christoph Heumann

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

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

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

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+6,4	+1,7	+0,6	+0,6	-2,2	+1,2	+1,3	-1,6	-1,7	-0,4	+3,3		+9,3
Platz	2	1	4	2	7	6	5	5	3	1	9		1



10. Platz

November 2023

+1,5 %

Deutsche Aktien Systematic Invest

ISIN: LU1914900888 / WKN: HAFX8Z

Monatsbericht

Weiterhin tun sich deutsche Value- und Momentumtitel schwer, vor allem die aus der zweiten Reihe. Durchstarten können sie erst dann, wenn Licht am Ende des Konjunkturtunnels zu sehen ist. Das kann aber durchaus bis zum Frühjahr dauern. Wir halten an unserer Anlagestrategie fest, da wir von ihrer Überlegenheit überzeugt sind. Disziplin und Geduld sind jetzt gefragt.

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	-0,3	-5,3	-6,2	-0,6	+1,5		-11,4
Platz	1	2	10	10	8	10	9	10	9	2	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.

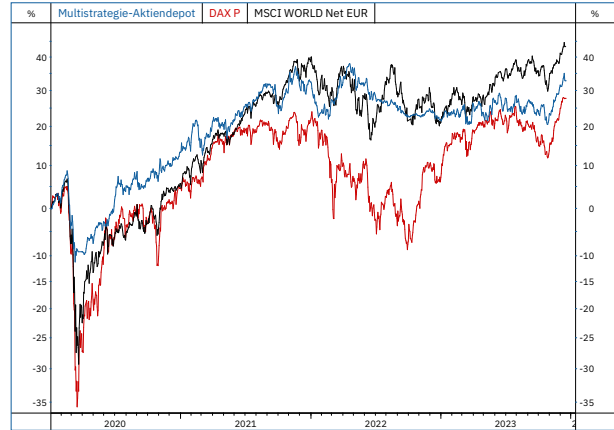


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 15.12.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,90	adidas	DE000A1EWWW0	34	03.10.2023	5.477,40	6.503,52	18,73
4,84	Adobe Inc.	US00724F1012	12	28.06.2023	5.292,45	6.424,96	21,40
4,38	Amgen Inc.	US0311621009	23	29.11.2023	5.561,89	5.820,24	4,65
4,47	Cadence Design Systems Inc.	US1273871087	24	27.10.2023	5.256,63	5.936,58	12,94
4,32	Covestro AG	DE0006062144	110	03.10.2023	5.570,40	5.737,60	3,00
5,75	CrowdStrike Holdings Inc	US22788C1053	33	30.10.2023	5.433,69	7.636,34	40,54
9,38	Heidelberg Materials AG	DE0006047004	152	03.10.2023	11.225,20	12.454,88	10,95
5,92	Intel Corp.	US4581401001	190	30.03.2023	5.600,80	7.861,41	40,36
5,28	Intl Business Machines Corp.	US4592001014	47	29.06.2023	5.760,21	7.012,07	21,73
4,64	JPMorgan Chase & Co.	US46625H1005	41	29.11.2023	5.789,44	6.157,46	6,36
4,23	Kontron AG	AT0000A0E9W5	267	08.11.2023	5.809,92	5.617,68	-3,31
4,42	Mercadolibre Inc.	US58733R1023	4	08.11.2023	5.125,34	5.873,98	14,61
4,37	Meta Platforms Inc.	US30303M1027	19	31.10.2023	5.390,41	5.797,22	7,55
5,08	Münchener Rück	DE0008430026	18	24.11.2022	5.326,20	6.750,00	26,73
4,94	Rheinmetall	DE0007030009	23	03.10.2023	5.469,40	6.559,60	19,93
4,78	SAP SE	DE0007164600	45	03.10.2023	5.494,50	6.345,00	15,48
4,49	Talanx AG	DE000TLX1005	90	28.08.2023	5.566,50	5.962,50	7,11
4,22	Vitesco Technologies Group AG	DE000VTSC017	60	20.10.2023	5.523,00	5.598,00	1,36

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 15.12.2023

Kurswert	120.049,05 €	90 %
Liquidität	12.746,93 €	10 %
Gesamtwert	132.795,98 €	+32,8 %

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	2.003 % (9,12 % p.a.)	
Transaktionen	793 (33,1 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 12/2023	314.091 EUR	2.316.902 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,89 %	14,01 %
Rendite 2022	-13,07 %	-8,12 %
Rendite 2023 YTD	19,31 %	9,52 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,90 %
Mittlerer Rückgang	-19,21 %	-4,19 %
Volatilität p.a.	14,44 %	10,77 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,67
Rendite / Mittel Rückgang	0,25	3,34
Rendite / Volatilität p.a.	0,34	1,30

Beschreibung

Bei dieser internationalen Multistrategie werden die vier Ansätze Dividende, relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge kombiniert. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Bei dieser international ausgerichteten Strategie können 50 Prozent des Kapitals in internationale Aktien aus dem Dow Jones Industrial und dem Nasdaq-100 investiert werden. Die andere Hälfte des Kapitals wird in deutsche Aktien aus dem HDAX investiert. Mittels ETFs auf den ShortDAX kann auch mit 25 Prozent des Kapitals bei der saisonalen Teilstrategie auf fallende Aktienkurse gesetzt werden. Das Kapital wird zu gleichen Teilen auf die vier Teilstrategien verteilt und in jeder Teilstrategie in maximal fünf Aktien investiert. Folglich können maximal 20 Positionen gleichzeitig gehalten werden.

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

Folgende Strategien werden dabei eingesetzt:

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

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

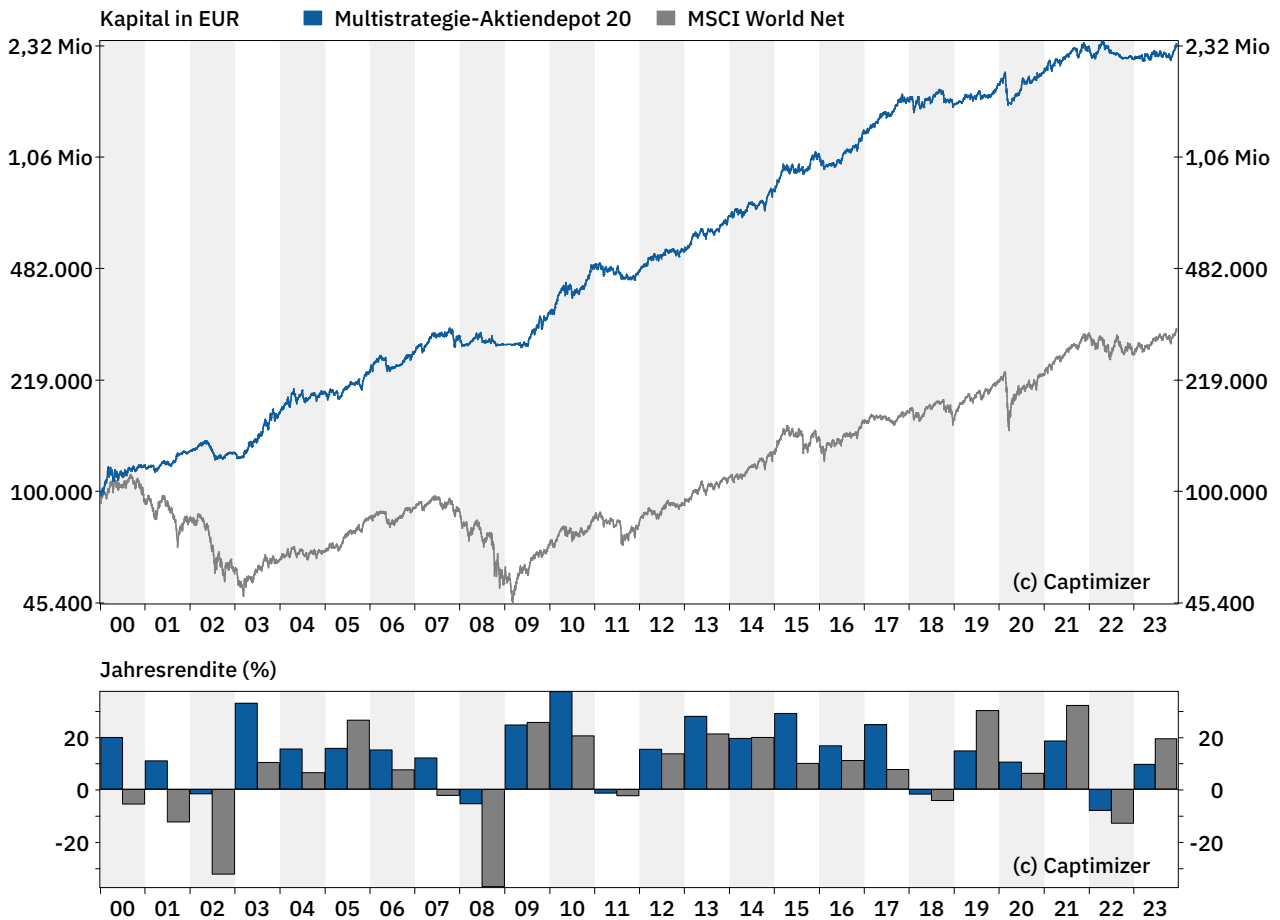


Abb. 1: Bactestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 15.12.2023, Quelle: Captimizer

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 **RoboAdvisor** im realen Einsatz.

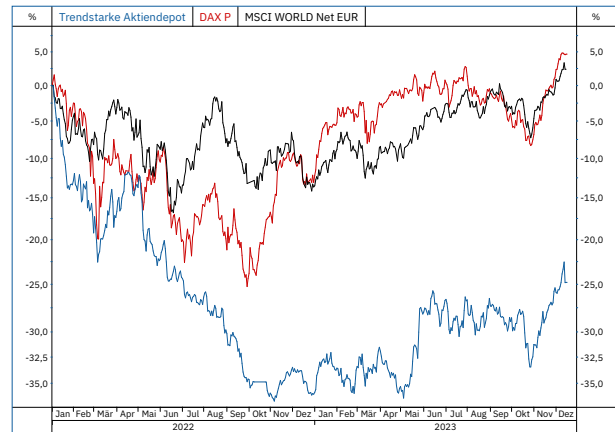


Abb 2: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz);
Quelle: Captimizer; Stand 15.12.2023

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
14,24	Adobe Inc.	US00724F1012	6	21.08.2023	2.863,00	3.212,48	12,21
16,44	Cadence Design Systems Inc.	US1273871087	15	27.10.2023	3.285,40	3.710,36	12,94
20,51	CrowdStrike Holdings Inc	US22788C1053	20	31.10.2023	3.329,29	4.628,09	39,01
17,43	Heidelberg Materials AG	DE0006047004	48	30.06.2023	3.631,68	3.933,12	8,30
13,61	Kontron AG	AT0000A0E9W5	146	08.11.2023	3.176,96	3.071,84	-3,31
18,28	Münchener Rück	DE0008430026	11	24.11.2022	3.254,90	4.125,00	26,73

Tabelle 3: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 15.12.2023

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Kurswert	22.680,89 €	101 %
Liquidität	-116,45 €	-1 %
Gesamtwert	22.564,44 €	-24,8 %

Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	11.350 % (17,07 % p.a.)	
Transaktionen	340 (14,2 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 12/2023	94.227 EUR	3.499.341 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,89 %	21,96 %
Rendite 2022	-13,07 %	-36,54 %
Rendite 2023 YTD	19,31 %	15,41 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-43,74 %
Mittlerer Rückgang	-19,21 %	-8,11 %
Volatilität p.a.	14,44 %	18,26 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	2,08 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,50
Rendite / Mittel Rückgang	0,25	2,71
Rendite / Volatilität p.a.	0,34	1,20

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.

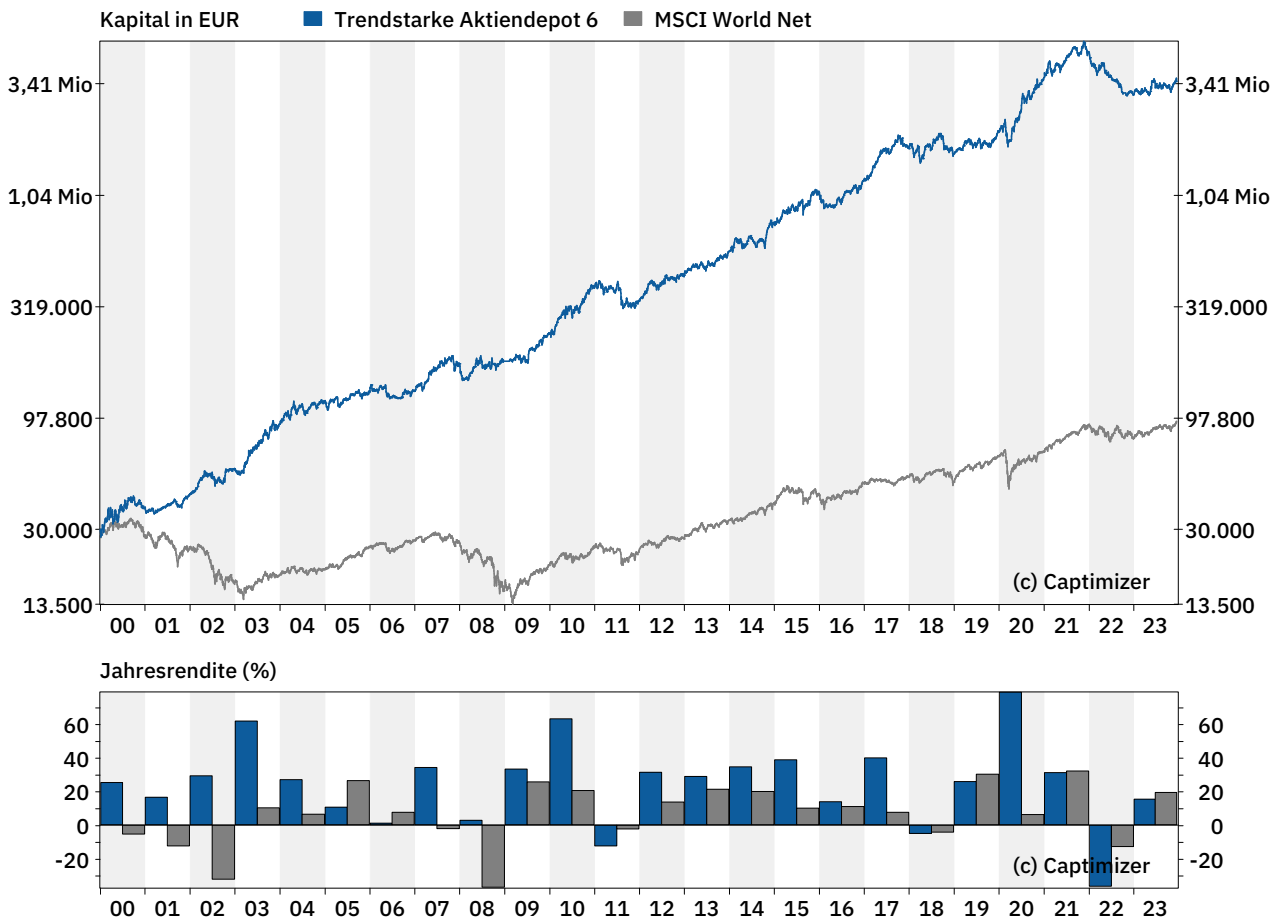


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 15.12.2023, Quelle: Captimizer

Wie können Sie das Musterdepot nachbilden?

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

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

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

Der Anlageroboter



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

Die digitale Vermögensverwaltung



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

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



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



Ihr Ansprechpartner:

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



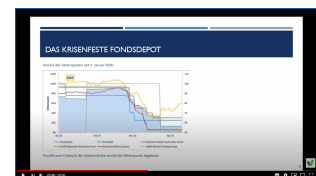
Das krisenfeste Fondsdepot:

Turnaround im November

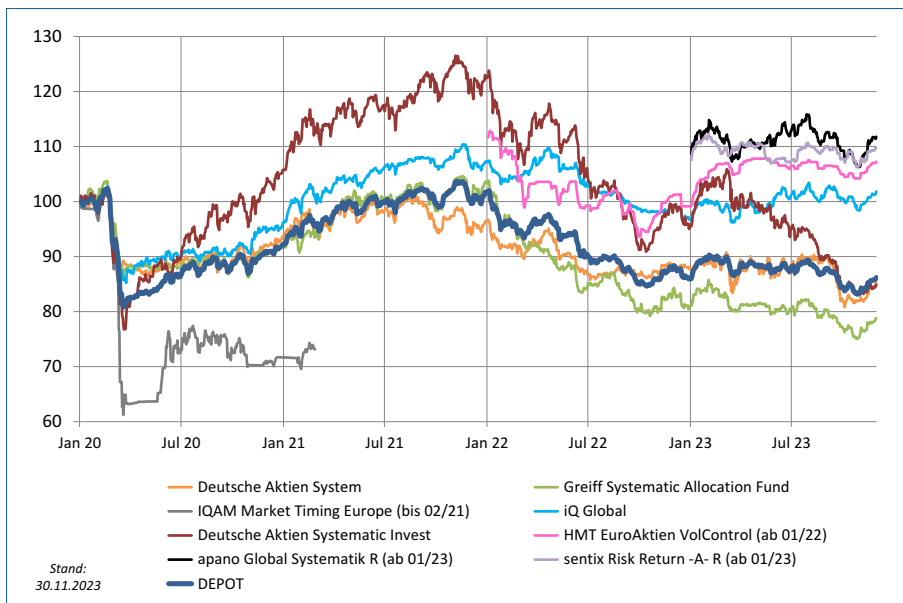
Der Monat November brachte den erhofften Turnaround, sodass alle unsere Fonds positiv abschnitten. Insgesamt legte das Fondsdepot um 3,36 Prozent zu, wobei sich der apano Global Systematic R mit einem Zugewinn von über 5 Prozent an die Spitze setzen konnte. Schwer tut sich immer noch unser Deutschlandfonds Deutsche Aktien Systematic Invest der nur 1,33 hinzugewann. Die deutschen Nebenwerte zeigen zwar erste Erholungsanzeichen, durchstarten werden sie aber wohl erst, wenn sich die konjunkturelle Situation im Frühsommer bessert. Insgesamt liegt im Jahr 2023 unser Europafonds HMT Euro Aktien VolControl R mit einem Gewinn von über 8 Prozent weiterhin vorne, gefolgt von unserem global anlegenden und ruhig verlaufenden Multi-Asset- und Multistrategiefonds iQ Global. Er liegt bei einem Jahresplus von bisher über 5 Prozent, was innerhalb seiner Vergleichsgruppe ebenfalls ein sehr gutes Ergebnis ist.

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

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



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



Grafik 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds.

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 31.10.2023

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%	-2,98%	
Greiff Systematic Allocation R www.greiff-systematic.de	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,00%	-2,39%	
IQAM Market Timing Europe ^{*)}	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	-	
iQ Global www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-9,71%	5,12%	
Deutsche Aktien Systematic Invest A www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-21,79%	-11,35%	
HMT Euro Aktien VolControl R ^{**)} www.hmt-ag.de	DE000A2PS196	Europa	-	-	-9,91%	8,16%	
Sentix Risk Return -A- R ^{***)} www.sentix-fonds.de	DE000A2AMPE9	Weltweit	-	-	-	3,59%	
Apano Global Systematik R ^{***)} www.apano.de	DE000A14UWW2	Weltweit	-	-	-	2,36%	
Daten bis 30.11.2023			Wertentwicklung Depot:	-7,78%	10,23%	-13,85%	0,36%

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

Tabelle 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 31.10.2023 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 31.10.2023

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.

HMT Global Optimal Dynamics

Globale Assetallokation und Kelly-Kriterium

Der HMT Global Optimal Dynamics ist ein offensiver Multi-Asset-Fonds, der schwerpunktmäßig in globale Aktienmärkte investiert und situativ auch in weitere Anlageklassen. Seine flexible Assetallokation basiert auf systematischen Rendite-Risiko-Einschätzungen zu unterschiedlichen Märkten und auf portfoliotheoretischen Optimierungen. Die Risikosteuerung erfolgt nach dem Kelly-Kriterium, das die Investitionsquoten auf eine maximale langfristige Wertentwicklung ausrichtet. Der Investmentansatz gehört zu den Makro-Quant-Ansätzen. Der HMT Global Optimal Dynamics wurde am 15. Dezember 2022 als Publikumsfonds (OGAW-Sondervermögen) aufgelegt.

Anlageuniversum

Den Anlageschwerpunkt des HMT Global Optimal Dynamics bilden die globalen Aktienmärkte. Dabei werden immer mehr als 50 Prozent des Fondsvermögens in physische Aktien investiert, sodass er steuerlich als Aktienfonds gilt und die maximale steuerliche Teilfreistellung der Erträge bietet. Die effektive (Netto-)Aktienquote bewegt sich gewöhnlich zwischen 50 und 100 Prozent. Zur dynamischen Steuerung dieser Quote setzt der Fonds Aktienindexderivate sowohl zu Absicherungs- als auch zu Investitionszwecken ein. Als weitere Anlageklassen können Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Volatilität beigemischt werden. Dort investiert der Fonds flexibel, also nur situativ nach aktiver Einschätzung aus der Assetallokation.

Globale Assetallokation

Für die Assetallokation nutzt der Fonds systematische Rendite-Risiko-Prognosen zu den verschiedenen Anlageklassen bzw. Märkten und eine übergeordnete Betrachtung im Portfoliokontext. Die Prognosen werden laufend durch quantitative Bewertungsmodelle aktualisiert und durch Makro-Views zu möglichen Kapitalmarktszenarien ergänzt. Bei der Beimischung weiterer Anlageklassen ist insbesondere ihr Diversifikationspotenzial entscheidend. Dabei sind auch Short-Positionen in einzelnen Märkten möglich, sofern sie mit börsengehandelten Derivaten umgesetzt werden können. Eine Short-Position ist z. B. sinnvoll, wenn ein Markt keine positive Renditeerwartung aufweist, aber deutlich positiv mit dem Aktienmarkt korreliert ist. Durch eine Short-Position in diesem Markt kann das Aktienmarktrisiko dann quasi ohne Kosten gehedgt und das Rendite-Risiko-Profil des Portfolios verbessert werden.



Dr. Christoph Heumann

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

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

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

Kelly-Kriterium

Aus der Assetallokation ergibt sich eine Mischung der Anlageklassen und Märkte mit einer positiven erwarteten Portfoliorendite und einem möglichst guten Rendite-Risiko-Verhältnis. Den Investitionsgrad der Assetallokation – und damit das insgesamt eingegangene Risiko – steuert der HMT Global Optimal Dynamics über das Kelly-Kriterium. Dabei werden zwei gegenläufige Effekte auf die langfristige Wertentwicklung gegeneinander abgewogen (im Folgenden zur Illustration vereinfacht):

- Kumulation aus positiver erwarteter Rendite:** Eine Rendite von z. B. +5 Prozent in Periode 1 und noch mal +5 in Periode 2 ergeben insgesamt +10,25 Prozent. Bei doppeltem Investitionsgrad mit zweimal 10 Prozent Rendite würde das Portfolio bei insgesamt +21 Prozent liegen. Bei positiver erwarteter Rendite pro Periode führt ein höherer Investitionsgrad also zu einer höheren erwarteten Rendite pro Periode und dadurch zu einer überproportional höheren langfristig erwarteten Rendite.
- Kosten durch Renditeschwankungen (Volatility-Drag):** Eine Rendite von +5 Prozent in Periode 1 und von –5 in Periode 2 (oder umgekehrt) ergibt –0,25 Prozent. Bei doppeltem Investitionsgrad mit Renditen von +10 und –10 Prozent würde das Portfolio schließlich bei –1 Prozent liegen. Ein höherer Investitionsgrad führt also zu höheren Renditeschwankungen pro Periode und dadurch zu einer geringeren langfristig erwarteten Rendite. Dieser Effekt ist der sogenannte „Volatility-Drag“.



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

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

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

www.hmt-ag.de

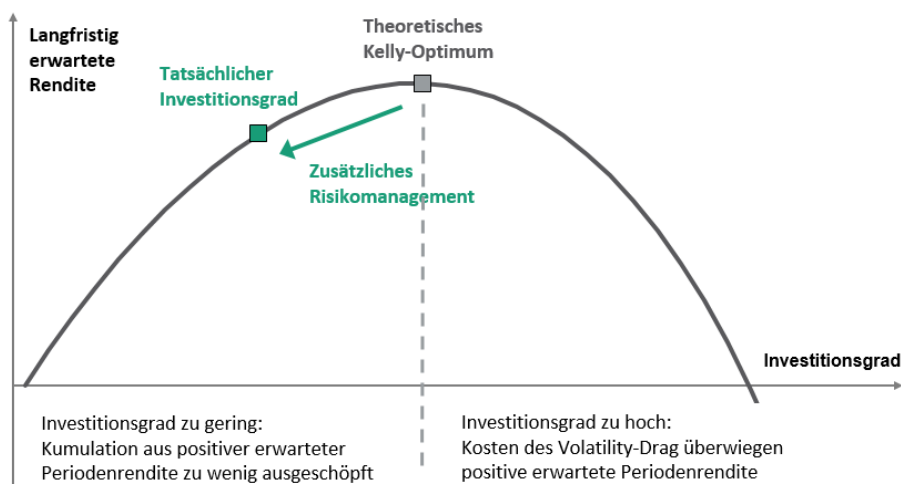


Abbildung 1: Kelly-Kriterium für optimalen Investitionsgrad. Schematische, vereinfachte Darstellung.

Das Kelly-Kriterium wägt diese beiden Effekte gegeneinander ab und wählt als optimalen Trade-off den Investitionsgrad, der die langfristig erwartete Rendite des Fonds maximiert (vgl. Abbildung 1). Da sich die Rendite-Risiko-Einschätzungen aus der Assetallokation im Zeitverlauf verändern, entwickelt sich auch der Investitionsgrad im Fonds dynamisch.

Risikomanagement

Die Basis der Assetallokation und des Investitionsgrads des HMT Global Optimal Dynamics bilden quantitative Modelle und Optimierungen. Auf den Kapitalmärkten treffen natürlich selbst fundierte und erprobte Modelle auf unbekannte Parameter und Schätzrisiken sowie auf mögliche Regimewechsel und exogene Schocks.

Aus diesem Grund nutzt der HMT Global Optimal Dynamics ein zusätzliches Risikomanagement etwa in Form von Maximalquoten für einzelne Märkte und von Risikoobergrenzen auf Basis von Stresstests des Portfolios. In der Folge setzt der Fonds nicht immer die theoretisch optimalen Investitionsquoten um, findet dafür aber einen guten Kompromiss aus (a) den Vorteilen eines strukturierten Einsatzes systematischer quantitativer Modelle und (b) der praktischen Notwendigkeit, auch auf die „unknown unknowns“ an den Kapitalmärkten so weit wie möglich vorbereitet zu sein.

Wertentwicklung seit Fondsaufgabe

Der Publikumsfonds HMT Global Optimal Dynamics wurde am 15. Dezember 2022 als offensiver Multi-Asset-Fonds aufgelegt. Die Rendite seit Auflage liegt bei 9,87 Prozent, die Volatilität bei 7,9 Prozent und der Maximum Drawdown bei -5,32 Prozent (Anteilklasse R nach Kosten, ISIN / WKN: DE000A3DQ3C9 / A3DQ3C, Stand: 15.12.2023).

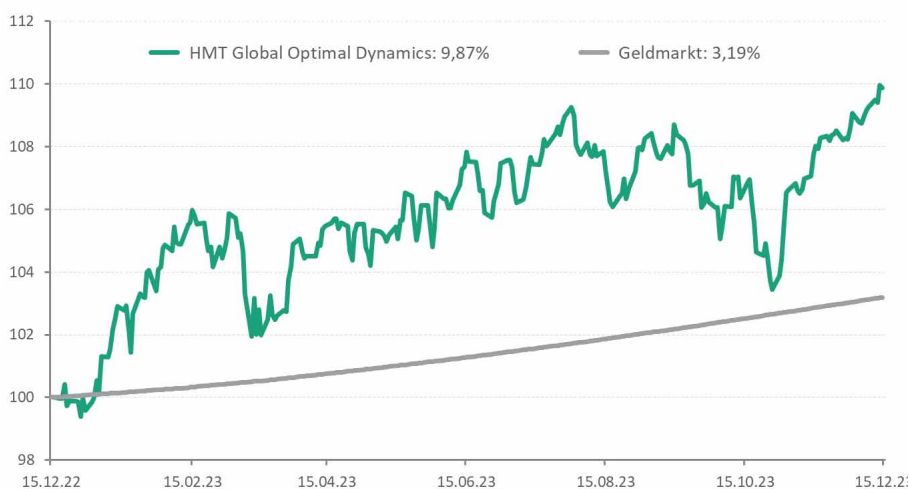


Abbildung 2: Indizierte Wertentwicklung des HMT Global Optimal Dynamics seit Fondsaufgabe am 15.12.2022 (Anteilklasse R nach Kosten, Stand: 15.12.2023).

Webinarreihe für mehr Finanzwissen

Finanzplanung für Unternehmer: Warum sie so komplex ist und worauf es zu achten gilt

Für mehr Finanzwissen und bessere Finanzbildung führen der FPSB Deutschland und die SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger eine Webinar-Reihe durch – In der fünften Folge verrät der CFP®-Professional Christoph Leichtweiß, was bei einer Finanzplanung für Unternehmer besonders wichtig ist.

Ist Ihnen schon einmal aufgefallen, dass viele der reichsten Menschen Unternehmer sind? Tatsächlich ist die erfolgreiche Gründung der eigenen Firma der wohl wichtigste Grundstein für Wohlstand und Vermögen. Dass dem so ist, hat nach Ansicht von Christoph Leichtweiß, CFP® und geschäftsführender Gesellschafter der Ypos Vermögensmanagement GmbH, einen guten Grund: „Betrachtet man die unternehmerische Tätigkeit als Geldanlage, dann trägt der Unternehmer ein besonders hohes Risiko. Wer aber die größten Risiken eingeht, sollte auch das größte Renditepotenzial haben“, sagt der Experte.

Zugleich aber bringt die Unternehmertätigkeit ein hohes Maß an Komplexität mit sich. So muss sich ein Firmeninhaber mit einer großen Vielfalt an Fragen und Themen auseinandersetzen. Sie reichen von der Vermögensstruktur, die unter anderem den unternehmerischen und den privaten Bereich sowie auch die Nachfolgethematik umfasst, über den Bereich Steuern und eine umfassende Liquiditätsplanung bis hin zu Haftungsfragen und dem Schutz des eigenen Vermögens.

Mehrwert der Finanzplanung nahebringen

Diesem komplexen Bereich hat sich Christoph Leichtweiß im fünften Teil der Webinar-Reihe des FPSB Deutschland und der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger gewidmet. Diese Informationsveranstaltungen zielen darauf ab, den Menschen den Mehrwert einer Finanzplanung näher zu bringen sowie die Finanzbildung hierzulande zu verbessern. Dies war auch Schwerpunkt im **ersten Teil** der Veranstaltungsreihe. Im Anschluss daran folgten die Themen „**Finanzplanung im Crash-Szenario**“, „**Strategische Vermögensplanung – Geschäftsunfähigkeit des Unternehmers**“ und „**Die Renaissance der Anleihen**“.

Zentral bei dem Vortrag von Christoph Leichtweiß war, dass Unternehmer aus Sicht der Finanzplanung eine Vielzahl an Besonderheiten aufweisen und deshalb eine spezielle Beratung benötigen.



Christoph Leichtweiß

Christoph Leichtweiß ist geschäftsführender Gesellschafter der YPOS Vermögensmanagement GmbH.

Er und sein Team bieten unabhängige Finanz- und Ruhestandsplanung, Vermögensbetreuung, Anlageberatung und Family Office Dienstleistungen an. Das Kundenspektrum reicht vom Private Banking Kunden über namhafte mittelständische Unternehmen bis zum Single Family Office und ist in ganz Deutschland verteilt. In der Umsetzung kann auf nahezu alle am Markt verfügbaren Banken, Vermögensverwalter und Anlageprodukte zurückgegriffen werden. Zudem besteht ein hervorragendes Netzwerk mit Steuerberatern und Anwälten.

Herr Leichtweiß verfügt über knapp 20 Jahre Berufserfahrung. Er ist Diplom-Betriebswirt (BA), Finanzökonom (EBS), zertifizierter Finanzplaner (CFP), qualifizierter Portfoliomanager (EBS/DBG) und zertifizierter Family Officer (VuFO). Zudem ist er langjähriger Autor für renommierte Fachpublikationen.

Weiterhin ist er als Dozent für Themen der Vermögensstrukturierung an der Akademie Deutscher Genossenschaften (ADG) und dem Private Finance Institute der European Business School tätig.

„Eine solche Besonderheit ist, dass sie mit sehr viel mehr Freiheiten und Optionen ausgestattet sind, wodurch sich die Komplexität und das Fehlerpotential ihrer Situation im Gegensatz zu einem Festangestellten deutlich erhöht“, erklärt der Experte. Das mache sich in vielen Bereichen bemerkbar. Ein Beispiel sei die Kapitalanlage. „Hier stellt sich bei mehreren Gesellschaftern mit unterschiedlichen Präferenzen und den vielfältigen steuerlichen Wechselwirkungen, auf welcher Ebene Investitionen getätigt werden sollen und wie diese Spannungsfelder in Einklang zu bringen sind“, so Leichtweiß. „Auch liefern Depotbanken die steuerlichen Daten in der Regel für Privatvermögen, nicht aber für betriebliche Vermögen.“ Das heißt, auch die interne Buchhaltung oder der Steuerberater müssen vor der Umsetzung einbezogen werden. Eine zentrale Steuerung aller Dienstleister durch einen Experten ist hier essenziell.

Schwankendes Einkommen

Eine weitere Besonderheit im Vergleich zu Angestellten oder Beamten ist, dass die Höhe des Einkommens bei Unternehmern schlecht kalkulierbar ist und in der Regel schwankt, was in der Liquiditätsplanung, der Höhe von Rücklagen und auch der Ausgestaltung der Kapitalanlage zu berücksichtigen ist. „Für die Anlagestrategie ist zudem wichtig, dass das eigene Unternehmen ein nicht diversifiziertes und illiquides Asset darstellt“, sagt Leichtweiß. Das müsse auch bei den Risiken, die bei der Kapitalanlage eingegangen werden, berücksichtigt werden. „Das heißt, Unternehmer sollten eigentlich weniger Risiko eingehen, um das Risiko des eigenen Unternehmens auszugleichen. In der Praxis verhält es sich meist umgekehrt“, erklärt der CFP®-Professional weiter.

Aber auch die Tatsache, dass Unternehmer nicht in der gesetzlichen Rente sind, dass sie bezüglich ihrer Kreditwürdigkeit anders behandelt werden als andere Berufsgruppen sowie das potenziell höhere Haftungspotenzial sind weitere wichtige Unterscheidungsmerkmale, die bei der Beratung und der Finanzplanung berücksichtigt werden müssen. Und schließlich muss bei einem Unternehmer stets klar unterschieden werden, ob er zum Unternehmen, zum Beispiel zu Aspekten wie dem Liquiditätsmanagement oder der Preispolitik, oder als Privatperson beraten wird.

Weil es hier unweigerlich Verflechtungen zwischen dem privaten und dem unternehmerischen Bereich gibt, ist ein ganzheitlicher Beratungsansatz besonders empfehlenswert. „Denn da die Komplexität der potenziellen Fragestellungen rund um einen Unternehmer, sein Unternehmen und seinen privaten Bereich so groß ist, ist eine gute und umfassende Finanzplanung deshalb noch sehr viel wertvoller als bei einem Festangestellten“, so das Fazit von Christoph Lichtweiß. Den gesamten Vortrag zum Thema Unternehmerfinanzplanung können Sie mit dem Link auf der folgenden Seite ansehen.



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



Unsere heutige Agenda

- Unternehmer sein - Gedanken aus der Finanzplanung
- Besonderheiten bei Unternehmern
- Steuern & Kapitalanlage: Ausgewählte Praxisthemen

40th WORLD FINANCIAL PLANNING DAY 2023
Live your today. Plan your tomorrow™

FP&B FINANCIAL PLANNING STANDARDS BOARD
CFP Certification Global excellence in financial planning

www.sdk.org

Christoph Leichtweiß

Die richtige Finanzplanung für Unternehmer - Christoph Leichtweiß

Unternehmer genießen ein hohes Maß an Freiheit - mit welcher aber auch verantwortungsvoll umgegangen werden muss. Welche Aspekte Unternehmer auf jeden Fall auf dem Schirm haben sollten und wie diese geklärt und genutzt werden können, erklärt Christoph Leichtweiß, CFP® von der YPOS Vermögensmanagement.



Webinar-Reihe mit spannenden Themen

Die Fortsetzung der Webinar-Reihe fand am Mittwoch, den 6. Dezember, um 19 Uhr mit dem Thema „Familienvermögen und Familiengesellschaften“ statt. Vortragender war Marcel Reyers, CFP® und geschäftsführende Gesellschafter der FINAKONS – Finanz Konsilium GmbH. In der nächsten Ausgabe des Portfolio Journals werden wir näher auf dieses Webinar eingehen.

Das nächste Webinar:

Mittwoch, 20.12. - 19 bis 20 Uhr:

„Qualität in der Finanzberatung - Woran erkenne ich gute Berater*innen?“
(Maximilian Kleyboldt, CFP®).

Im Anschluss an die Veranstaltungsreihe können die Teilnehmer ihr Wissen rund um das Thema Financial Planning testen. Zu gewinnen gibt es attraktive Preise, unter anderem zahlreiche Buchprämien sowie als Hauptgewinn 500 Euro.

Investitionen in Erneuerbare Energie in 2023 um 50 Prozent höher als in fossile Brennstoffe

Seit nunmehr einem Jahr ist der Inflation Reduction Act (IRA) in Kraft, der unter den Umweltgesetzen das wohl wichtigste Förderprogramm für Cleantech-Unternehmen darstellt. So werden in den USA derzeit verstärkt Investitionen in den Bereichen Batterieherstellung, Produktion von Solarmodulen sowie von grünem und blauem Wasserstoff getätigt.

Gleichzeitig hat das Jahr 2023 auch Rückschläge für den Cleantech-Sektor gebracht. Ein großer Teil davon ist auf die höheren Zinssätze zurückzuführen. Auch der Offshore-Windsektor hat die höheren Zinssätze zu spüren bekommen, zusätzlich zu den Herausforderungen beim Aufbau einer amerikanischen Lieferkette (Re-Shoring) und der Bewältigung höherer Kosten.

Energietrilemma: Preis, Nachhaltigkeit, Energiesicherheit

Die Stimmung der Investoren hat sich, nachdem die Euphorie im Jahr 2020 ihren Höhepunkt erreicht hat, zu einem wesentlich nüchterneren Zustand im Herbst 2023 gewandelt. War die Euphorie übertrieben und haben wir nach fast drei Jahren, in denen der Sektor im Vergleich zum Gesamtmarkt unterdurchschnittlich abgeschnitten, einen Tiefpunkt bei den Aktienbewertungen erreicht? Eines ist sicher: Die Energiewende ist auf der Agenda, und die Bedingungen für das Wachstum von Cleantech sind besser als je zuvor. Die Märkte sind größer und vielfältiger, die Technologie ist ausgereifter und kostengünstiger, und die Unterstützung durch den Gesetzgeber ist stärker denn je.

Weltweite Energie-Investments in 2023

Zu berücksichtigen ist, dass die höheren Zinssätze nicht in einem Vakuum stattfinden, denn auch die Preise für Energierohstoffe und Energieversorger sind gestiegen. Zusätzlich treiben Unternehmen und Regierungen ihre Dekarbonisierungsziele voran.

Die Lernkurven für Solar-, Wind- und Speichertechnologien werden die Kosten für diese Technologien im Laufe der Zeit weiter nach unten treiben, da ihre Entwicklung voranschreitet. Dieser Übergang könnte durch die steigenden Kapitalkosten verlangsamt werden, aber dies wird wahrscheinlich zu höheren wirtschaftlichen Produktivitätsverlusten aufgrund des Klimawandels führen. Dessen Auswirkungen werden stärker zu spüren sein, was wiederum das Wachstum beschleunigen wird.



Christian Rom

Christian Rom ist bei der DNB Asset Management S.A. als Portfoliomanager für den DNB Miljøinvest und den DNB Fund Renewable Energy verantwortlich.

Nach etwa vier Jahren als Aktienanalyst bei Carnegie Securities kam er 2010 zum Unternehmen und ist Teil des Teams für erneuerbare Energien und verantwortlich für die Long-Short- und Long-Only-Strategien für erneuerbare Energien.

Christian hat einen MSc in Business and Economics von der BI Norwegian Business School.

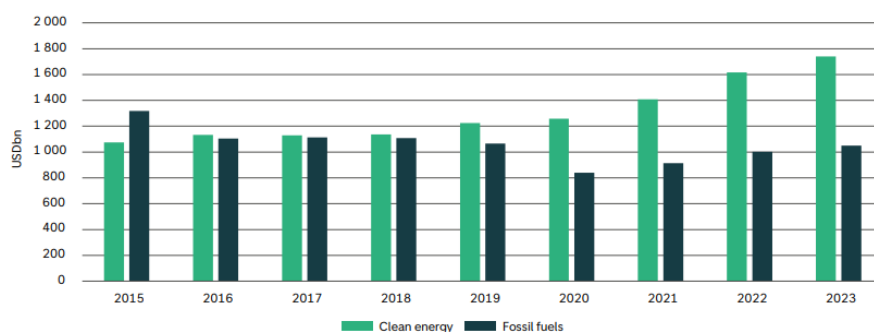


Abbildung 1: Weltweite Energie-Investments i2015 -2023

Prognosen zufolge werden die Investitionen in saubere Energien im Jahr 2023 einen neuen Rekord erreichen und deutlich über denen in fossile Brennstoffe liegen (siehe Grafik). Die Energiewirtschaft und damit auch der Energiesektor sind von der erneuerbaren Energie abhängig geworden, die inzwischen mehr als 60 % der Ausgaben der Industrie (und mehr als 80 % der Ausgaben des Energiesektors) ausmachen.

Der Energiesektor wird seinen Anteil an den gesamten Investitionen in alternative Energien weiter erhöhen, da wir aufgrund der Kostenwettbewerbsfähigkeit und des wirtschaftlichen Nutzens aus Energieeffizienz und geringeren Emissionen weiter elektrifizieren. Der Sektor der sauberen Energie wird weiterhin einen beträchtlichen Anteil einnehmen, da sich Verbraucher, Unternehmen und Regierungen weiterhin auf das Energietrilemma konzentrieren: Erschwinglichkeit, Nachhaltigkeit und Energiesicherheit.

Langfristig ist davon auszugehen, dass die Aktienkurse von den Gewinnen pro Aktie getrieben werden. Daher wird viel Zeit aufgewendet, die Ertragskraft der Portfoliobestände durch fundamentale Bottom-up-Betrachtung vorherzusagen, wobei der Schwerpunkt auf Geschäftsmodell, Wettbewerbspositionierung, Kapitalallokation, Strategie und Kultur liegt. Insbesondere Cleantechs könnten im Blickfeld der Anleger stehen, da fast ihr gesamtes Geschäft ausgerichtet ist, die Energiewende voranzutreiben. Vorreiter sind hier beispielsweise Vestas und Darling Ingredients. Aber auch andere Unternehmen, wie Amphenol und Hubbel, profitieren vom Umweltthema, verfügen aber über breitere Geschäftsportfolios.



DNB Asset Management S.A. ist ein führender nordischer Vermögensverwalter, der Produkte innerhalb der nordischen Anlageklassen und in ausgewählten Themenbereichen anbietet. Er gehört zu 100 Prozent der an der Osloer Börse notierten DNB ASA Group, die zu den erfolgreichsten Finanzdienstleistern Skandinaviens zählt.





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

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



02.12.2023	Hamburg	Weihnachtsfeier (...in Planung)	VTAD Hamburg
04.12.2023	Freiburg	Traden nach Statistik – Strukturiertes Entwickeln einer Strategie	Dr. Achim Lamatsch
05.12.2023	Hamburg	Künstliche Intelligenz und Trading - Ergebnisse aus 20 Jahren KI - Forschung und der Stand heute	Markus Fryder
05.12.2023	Frankfurt	Weihnachtsveranstaltung. wie in jedem Jahr aus den eigenen Reihen (oder auch extern)	Patrick Antoniou, Urban Jäkle, Christoph Geyer
06.12.2023	Nürnberg	Technische Analyse von Mitgliedern für Mitglieder (Workshop)	Ralf Fayad, CFTe
07.12.2023	Düsseldorf	Weihnachtstreffen: Eine Bilanz des laufenden und Ausblick auf das kommende (Börsen-)Jahr	
13.12.2023	München	Weihnachtsfeier mit Vorträgen aus den eigenen Reihen	
13.12.2023	Hannover	Zyklischer Ausblick auf die Finanzmärkte - Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Währungen	Robert Rethfeld
14.12.2023	Stuttgart	Copy-Trading: Wer gewinnt - wer verliert?	Ronny Raudies & Christian Schlegel
18.12.2023	Berlin	Kurzvorträge von Mitgliedern für Mitglieder	
19.12.2023	VTAD Webinar	Der große Marktausblick für 2024 mit Jörg Scherer	Jörg Scherer
09.01.2024	Frankfurt	So kann der Vermögensaufbau mit Aktien und ETFs gelingen	Uwe Sander
11.01.2024	Stuttgart	nn	David "Mustermann" Murawski
16.01.2024	Berlin	folgt	Jens Klatt
17.01.2024	Nürnberg	Edelmetalle	Marco Freundl, www.bayerngold.com
22.01.2024	VTAD Webinar	Gold am Horizont. Jahresausblick 2024 mit Dietrich Denkhaus	Dietrich Denkhaus

Redaktion**Portfolio Journal**

Ausgabe: 12-2023

Redaktionsschluss: 15.12.2023

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

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

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

Stephanie Tillack (st)

Nils Oesterhaus (no)

Sandra Kumm (sk)

Sascha Fiene (sf)

Lektorat:

Matthias Wagner

Bildernachweise:

Titelbild von pixabay

Herausgeber**logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

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

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

Haftungsausschluss

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