

# Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



## Titelthema

# Sell in May and Go Away?

Sell in May nichts für 2024

“Sell in May”: Mythos oder echte Marktbewegung?

Funktioniert die alte Börsenweisheit immer noch?

## Anlagestrategie

Dividenden: Nur eine Frage der Unternehmensgröße?

Warum Schwellenländer in ein gut diversifiziertes Portfolio gehören – und wie man dort erfolgreich investiert

## Analyse

Die US-Wirtschaft hat den Befürchtungen einer Rezession standgehalten. Was nun?

Europas Aktienmärkte mit Aufholpotenzial

## Finanzplanung

Ist das Supervermächtnis wirklich für jeden "super"?

Mit mehr Finanzwissen klappt's auch mit der Geldanlage

# Sell in May and Go Away

Diese alte Börsenweisheit findet man alle Jahre wieder, bevorzugt im Monat Mai in den Finanzmedien. Im Portfolio Journal 04-2020 haben wir dieses saisonale Muster bereits genauer untersucht und festgestellt, dass sich damit in den letzten 50 Jahren ein Mehrwert erzielen ließ. Im Titelthema dieser Ausgabe prüfen wir, ob sich in den letzten Jahren etwas geändert hat.

Die Saisonalität an der Börse ist ein nicht zu unterschätzender Faktor, der bei Anlagestrategien systematisch genutzt wird. Aber kann man an der Börse wirklich mit Hilfe des Kalenders sein Geld vermehren?

In dieser Ausgabe analysiert Tea Muratovic mit Hilfe von saisonalen Charts, wie sich der Sell-in-May-Effekt in einer Reihe von Aktienindizes abzeichnet.

Thomas Hupp ist Experte für das Thema Saisonalität an der Börse und geht der Frage nach, ob "Sell-in-May" auch 2024 gilt. Bei seiner Einschätzung bezieht er den US-Wahlzyklus ein. Thomas Hupp war bereits im PJ 04-2020 mit einem lesenswerten Beitrag dabei. In einem exklusiven Interview beantwortet er viele Fragen zum Thema Saisonalität und gibt dabei einen tiefen Einblick in seine Forschungsarbeit.



Oliver Paesler  
(Chefredakteur)



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



## Die Börsenweisheit "Sell in may.." oder wissenschaftlich der Halloween-Effekt

Thomas Hupp deckt im Gespräch mit Oliver Paesler saisonale Verhaltensweisen an der Börse auf, die für eine effiziente Handelsstrategie genutzt werden können. Besonders das irrationale Verhalten der Marktteilnehmer überdeckt häufig die realwirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen und bietet somit eine hervorragende Möglichkeit außergewöhnliche Renditen zu erzielen.



## Analyse

### Kriegers Kolumne

Die Tücken des passiven Investierens: Warum ETFs nicht immer die beste Wahl sind 5

### Manfred Hübner

Die Latte für eine Hausse-Fortsetzung hängt hoch 7

### Dr. Alexander Schwarz

Zyklusstrukturanalyse 11

### Tilmann Galler

Bewertungsdivergenzen zwischen Europa und den USA bieten Potenzial 12

### Justin White

Die US-Wirtschaft hat den Befürchtungen einer Rezession standgehalten. Was nun? 16

### Laurent Denize

Europas Aktienmärkte mit Aufholpotenzial 19

### Cathy Hepworth

Während die Großmächte streiten, profitieren die Schwellenländer 22

## Titelthema

# Sell in May and Go Away? 24

### Thomas Hupp

Sell in May nichts für 2024 24

### Tea Muratovic

“Sell in May”: Mythos oder echte Marktbewegung? 29

### Oliver Paesler

Funktioniert die alte Börsenweisheit immer noch? 33

## Fondsliga 2024

Tabelle - März 40

Monatsberichte - März 42

## Musterdepot

Aktien Multistrategie-Aktiendepot 20 52

Trendstarkes Aktiendepot 6 54

Fonds Das krisenfeste Fondsdepot 57

## Anlagestrategie

### Mathias Beil

Dividenden: Nur eine Frage der Unternehmensgröße? 59

### Thomas Meinke

Warum Schwellenländer in ein gut diversifiziertes Portfolio gehören – und wie man dort erfolgreich investiert 61

## Finanzplanung

### Prof. Dr. Rolf Tilmes

FPSB weiter auf Wachstumskurs: Mehr als 223.000 zertifizierte Finanzplaner weltweit 63

### Maximilian Kleyboldt

Ist das Supervermögen wirklich für jeden "super"? 65

### Klaus Porwoll

Mit mehr Finanzwissen klappt's auch mit der Geldanlage 68

## Nachhaltigkeit

### Andreas von Angerer

Wie Investierende nachhaltige Lösungen vorantreiben können 70

## Termine

Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen 73

## Sonderausgabe

### Investieren in die (eigene) Energiewende

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

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



Jetzt kostenfrei  
als PDF abrufen!

1. Auflage, 30.06.2022,  
111 Seiten.



Kriegers Kolumne:

## Die Tücken des passiven Investierens: Warum ETFs nicht immer die beste Wahl sind

In der Welt des Investierens sind ETFs derzeit in aller Munde. Immer mehr Anleger setzen auf sogenannte ETFs, also Wertpapiere, die einfach nur einen Aktienindex abbilden und somit passives Investieren ermöglichen. Vollerorts werden ETFs als das Must-Have-Investment für eine sichere Altersvorsorge angepriesen. Doch Vorsicht: Diese Strategie birgt auch Risiken, die von Privatinvestoren oft übersehen werden.

### Was sind ETFs?

Investoren können mit sogenannten ETFs (Exchange-Traded Funds) in ganze Indizes von Aktien, Branchen oder Ländern investieren und erhalten genau die Wertentwicklung des gewählten Index, also zum Beispiel des deutschen Leitindex DAX. Durch die breite Streuung über viele verschiedene Aktien versprechen ETFs eine vermeintlich sichere Anlage.

### Wo liegt das Risiko eines ETFs?

Die Konstruktion von Aktienindizes führt in der Realität dazu, dass bestimmte Titel hoch gewichtet werden und das Chance-Risiko-Verhältnis dadurch beeinträchtigt ist. Der Grund dafür ist, dass die Aktien innerhalb des Index nicht zu je gleichem Anteil gewichtet sind, sondern nach deren Börsenwert. Ein Blick auf den weltweiten Index MSCI ACWI verdeutlicht dies: Er beinhaltet über 3.000 Aktien aus insgesamt 49 Industrie- und Schwellenländern und scheint damit ein sehr breit gestreutes Investment zu versprechen. Tatsächlich investiert dieser Index jedoch zu 63 Prozent in US-Aktien, wovon wiederum 17 Prozent auf die sieben größten US-Technologiegiganten entfallen – von einer breiten Streuung kann also keine Rede sein.

Wenn wir das in Geldwerte umrechnen, so werden von jeder Million Dollar, die Anleger in den Index investieren 630.000 Dollar nur in US-Aktien und davon alleine 170.000 Dollar in die sieben größten Technologieaktien angelegt. Japan kommt beispielsweise als Land mit der zweitgrößten Gewichtung gerade mal auf 5,4 Prozent und der Anteil von Industrieländern wie Frankreich, Kanada, Deutschland, Schweiz oder Australien ist noch weitaus kleiner.



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 haus eigenen Produkte verantwortlich.

#### Kontakt:

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

Diese Strukturierung der Aktien nach Ihrem Börsenwert führt mit der Zeit zu einer zu hohen Gewichtung überbewerteter Titel im Index. Das Problem: Überbewertete Titel neigen im Rahmen von Crashes dazu überdurchschnittlich stark an Wert zu verlieren. Noch Ende der 1980er Jahre war der japanische Aktienmarkt stark übergewichtet und globale Aktienindizes mussten Japan höher gewichten als die USA – heute sieht das bekannterweise anders aus. In Zeiten größerer Marktschwankungen oder gar einer Wirtschaftskrise wie im Jahr 2008 können reine ETF-Investments zudem zu einer negativen Wertentwicklung über längere Phasen führen. Da sich Aktienmärkte in Zyklen bewegen, sind längere Durststrecken also vorprogrammiert.

### So investieren Sie besser

Die Welt verändert sich ständig und Indizes reagieren oft zu träge auf diese Veränderungen. Passives Investieren über ETFs mag auf den ersten Blick einfach und bequem sein, doch es lohnt sich, die Tücken dieser Strategie genauer zu betrachten und alternative Anlageformen in Betracht zu ziehen. Um ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis zu erzielen, sollten Anleger vielmehr verschiedene Aktienstrategien in Betracht ziehen und ETFs eher als Beimischung, denn als Alleininvestment sehen.



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.



### Jetzt beginnt die volatile Phase [Marktupdate April 2024]

Auch im März konnten die großen Aktienindizes nur eine Richtung und setzten Ihre Rally in einer Tour fort. Hat der Markt nun übertrieben und steht uns eventuell ein Crash bevor? Werner Krieger analysiert die aktuellen Indikatoren und erklärt, warum im zweiten Quartal 2024 durchaus mit Korrekturen und vermehrter Volatilität zu rechnen ist und das dem Markt auch gut tun würde, um seine Rekordjagd fortsetzen zu können.



## Die Stimmung an den Märkten

# Die Latte für eine Hausse-Fortsetzung hängt hoch

Im April scheinen sich die Rezessionssignale zu verflüchtigen. Selbst für Deutschland kommt etwas Zuversicht auf - trotz einer immer noch mauen Wirtschaftslage. Bedeutet die Verbesserung den nächsten Kursanstieg für Aktien? Die Latte für eine Hausse-Fortsetzung liegt in Anbetracht der bereits erzielten Allzeithochs in vielen Indizes verdammt hoch. Viele Märkte sind in Vorleistung gegangen und müssen nun fundamental "nachliefern". Zudem bleiben die jüngsten Risikosignale für den Aktienmarkt größtenteils bestehen. Mehr Freude bereiteten zuletzt die Edelmetalle mit starken Preisimpulsen. Aber auch hier zeigen sich erste Überhitzungserscheinungen.

### Strategische Einschätzung (April 2024)

*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:** Nach Ostern kommt nun etwas Schwung in die Makro-Schiene. Selbst für Europa/Deutschland steigen die Erwartungswerte - trotz einer teilweise immer noch schlechten Lagebeurteilung. Zumindest scheint das Rezessionsgespenst vorerst vertrieben. International bessern sich die Vorzeichen ebenfalls. Die US-Wirtschaft zeigt sich weiter robust, aber auch die Regionen Japan, Asien ex Japan sowie Lateinamerika können makrotechnisch punkten. Damit holt die Realwirtschaft etwas von dem nach, was die großen Aktienmärkte über die erreichten Allzeithochs in den Indizes in Aussicht gestellt haben. Diese fundamentale Entwicklung ist enorm wichtig. Das darf aber keine Eintagsfliege sein, denn für weitere Kursavancen liegt die Latte nach wie vor hoch.

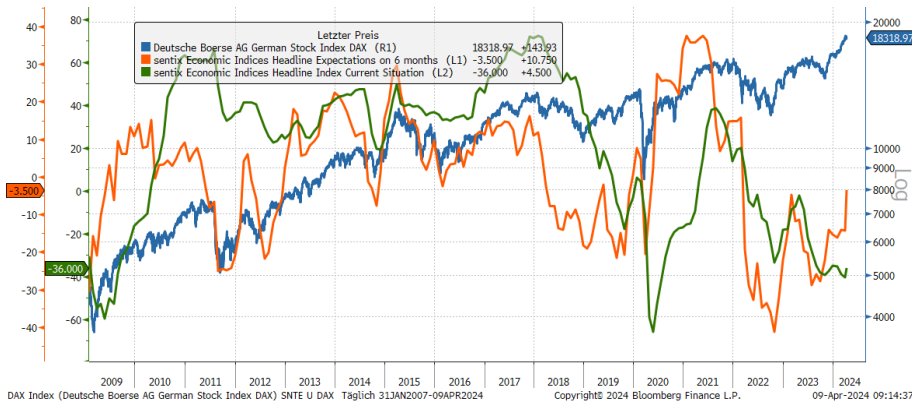
Was für die Aktienmärkte gut und wichtig ist, dürfte für die Bondmärkte ein zunehmendes Problem darstellen. Denn die Anleger formulieren aus der schwachen Konjunktur bis zuletzt deutliche Zinssenkungserwartungen an die EZB, wie das sentix Themenbarometer anzeigt. Der zunehmende Konjunkturoptimismus stellt diese Haltung durchaus in Frage, zumal auch einem Aufkeimen von Inflation zurzeit wenig Beachtung geschenkt wird. Der ISM Prices Paid zeigt bereits deutlichen Aufwärtsdruck an.



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.



**Grafik 1 : sentix Konjunkturindex Deutschland (Erwartungen, Lage) und DAX40 Index, Quelle: sentix Asset Management GmbH**

Im sentix Risikoradar (s. nachfolgende Grafik) zeigt sich immer noch eine hohe Risikolage für Aktien. Diese hat sich zwar im Monatsvergleich - gerade an den US-Märkten - signifikant reduziert. Die angezeigte Überhitzung hat sich an der Nasdaq in Form einer vierwöchigen Konsolidierung bereits niedergeschlagen. Dennoch zeigen die Scores besonders in Europa an, dass das technische Gummiband massiv überdehnt ist. Die Risiken beruhen vor allem auf einer stark überkauften Marktlage und einer rekordhohen Overconfidence (Selbstüberschätzung) der Investoren. Das lässt erwarten, dass die laufende Korrektur noch anhält, aber auch „nur“ von technischer Natur ist. Danach ist ein nochmaliger Anstieg zu erwarten. Dieser dürfte deutlich flacher verlaufen und könnte dann den Endpunkt für dieses Jahr setzen.

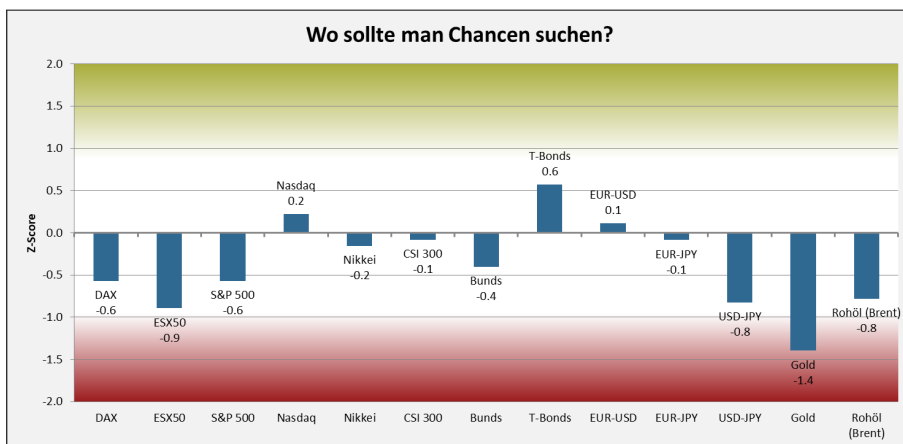
Im Bondbereich zeigen sich keine großen Veränderungen in der Risikobeurteilung. Bunds weisen moderate Risiken, US-Bonds moderate Chancen auf. Besonders starke Veränderungen ergeben sich bei den Rohstoffen und bei USD/JPY. Hier sind die Risiken für eine Kurskorrektur ebenfalls deutlich angestiegen.



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 verhält sich der Aktienmarkt im April bislang untypisch schwach. Dies dürfte an den zuvor hohen Risikobewertungen gelegen haben. Normalerweise ist dieser Monat einer der stärksten im Jahresverlauf. Im Hinblick auf die anstehende Dividendensaison (April / Mai) in Europa dürfte sich jedoch der saisonale Rückenwind durchsetzen.

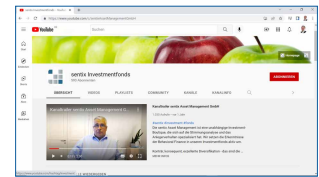
Im Währungsbereich hat der Yen saisonal eine mehrmonatige Aufwertungsperiode vor sich. Ein auffällig positives Saisonmuster hat Rohöl in den Monaten April und Mai. Es könnte sich eine Blow-Off Bewegung einstellen - mit entsprechenden Konsequenzen für das Inflationbild und die Bonds. Denn Letztere durchlaufen im zweiten Quartal normalerweise eine saisonale Schwächephase.

### 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, die systematisch die sentix Sentimentdaten sowie die Informationen zum strategischen Bias verarbeiten, bleiben bei Aktien zurückhaltend. Das strategische Grundvertrauen - mit Ausnahme Chinas - dümpelt vor sich hin. Die Aktien sind also nicht nur vom Risikoradar anfällig, sondern es fehlt den Anlegern auch an einer mittelfristigen Perspektive.

Im Bond- und Edelmetallbereich bleiben die Modelle stramm "long". Nur bei Silber haben die taktischen Signalgeber zuletzt einen Gang zurückgeschaltet. Trotzdem bleibt auch hier der Blick nach oben gerichtet.



Wenn Sie wöchentlich verfolgen möchten, wie wir die neuesten sentix-Researchkenntnisse 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](http://www.sentix-fonds.de)

-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-

## Zusammenfassung

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

Die verbesserte Makroanalyse bedeutet nicht zwangsläufig noch höhere Aktienkurse. Die Realität liefert nun einen Teil von dem nach, was die Aktienkurse als Vorleistung erbracht haben. Die Risikoradar-Signale bleiben bei Aktien angespannt. Die taktischen Modelle zeigen ebenfalls in eine ähnliche Richtung. In der relativen Betrachtung halten wir den chinesischen Aktienmarkt für aussichtsreich. Auch die Goldminen-Aktien sind für uns weiterhin eine interessante Portfoliobeimischung. Beide Aktienmärkte haben wir in unseren Fonds entsprechend abgebildet.

Im Bondbereich hatten wir Ende 2023 die Duration deutlich reduziert und in die Kursschwäche erste kleinere Rückkäufe getätigt. Jetzt, rund 600 Bund-Future-Punkte niedriger, setzen wir auch auf Optionsstrategien (short Puts), die einen attraktiven Zusatzertrag in einer temporären Seitwärtsphase generieren. Folglich wären wir bereit, in Kursschwäche Bondbestände aufzubauen, allerdings erscheint das Potential begrenzt.

Bei Edelmetallen bleiben wir mit signifikanten Positionen in Gold und Silber engagiert. Der laufende Impuls arbeitet für uns und bietet auch immer noch ausreichend Kurspotential. Gewinnmitnahmen oder gar eine gefährliche Überreizung werden noch nicht angezeigt - ungeachtet der nun vorliegenden Konsolidierungssignale in diesem Bereich.

### Sieger Citywire Award 2024

Am 17.04.2024 fand in Frankfurt am Main die diesjährige Verleihung der Fund-Awards von Citywire für Deutschland statt. sentix war wie in den Vorjahren nominiert. In der in der Kategorie "Bester Asset Manager - Aktien Deutschland" gelang nun der Sprung aufs Siebertreppchen.

Zum neunten Mal in der Geschichte hat Citywire Deutschland die besten Fondsmanager und Asset Management-Gesellschaften ausgezeichnet. Patrick Hussy (Geschäftsführer und Fondsmanager des sentix Fonds Aktien Deutschland) und Peter Kolb (Direktor Kunden und Vertrieb) nahmen an der Preisverleihung teil. Neben sentix waren für diese Kategorie die erfolgreichen Asset Manager von Barings, FPM Frankfurt Performance Management, Paladin Asset Management und Source for Alpha nominiert. Nachdem es sentix in den Jahren 2020 bis 2023 immer unter die letzten Fünf geschafft hatte, gelang nun der Sprung auf Platz 1. Die Freude war groß, den Award für 2024 in der Kategorie "Bester Asset Manager - Aktien Deutschland" in der Frankfurter Logenhausbar entgegen nehmen zu dürfen.



# Zyklusstrukturanalyse

In der letzten Ausgabe (Portfolio Journal 03-2024, S.11) ging ich davon aus, dass im DAX in der Woche vor Ostern (25.–28.03.) ein wichtiges Hoch entsteht, das zu einem Abverkauf im April führen sollte. Das Auftreten dieses Hochs war auch eine grundlegende Bedingung für die korrekte Berechnung weiterer möglicher Wendepunkte in den kommenden Monaten.

Tatsächlich leitete der DAX am ersten Handelstag nach Ostern, also nur einen Tag später als erwartet, eine Korrektur ein. Bis zum 19. April verlor er knapp tausend Punkte, was rund fünf Prozent entspricht. Die dreiwöchige Kurskorrektur endete zunächst am 19. April. Seither steigt der DAX wieder recht dynamisch an.

Ein vermutlich sehr entscheidender Wendepunkt ist nun in der Kalenderwoche 20 (13.–17.05.) zu erwarten. Derzeit ist noch nicht eindeutig entscheidbar, ob das ein Hoch oder ein Tief werden könnte. Aktuell ist die Erwartung eines Hochs etwas wahrscheinlicher, nicht zuletzt auch wegen saisonaler Aspekte, die Monate Mai und Juni gehören zu den eher schwierigen Börsenmonaten.

Wenn es ein Hoch wird, dann sollte zuvor das Hoch vom 2. April noch einmal erreicht werden. Dort könnte ab Mitte Mai dann eine geeignete Stelle sein, um Gewinne mitzunehmen. Im Falle eines Tiefs sollte das Hoch vom 2. April zuvor nicht mehr erreicht werden. Ab Mitte Mai ergäben sich dann eventuell günstige Kaufgelegenheiten. Sollte das Tief vom 19. April unterschritten werden, so erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass Mitte Mai ein Tief auftritt.



**Abbildung 1:** Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX von Ende Juli 2022 bis einschließlich 25. April 2024. 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.



# Bewertungsdivergenzen zwischen Europa und den USA bieten Potenzial

- Konjunktur hält sich robust, doch drohen weiterhin Inflationsrisiken
- Weniger Zentralbankunterstützung für die Märkte
- Europäische Aktien mit „Discount“ gegenüber US-Aktien

Das erste Quartal 2024 hat Anlegerinnen und Anlegern überwiegend gute Erträge beschert: Zahlreiche Risikosegmente haben sich gut entwickelt, vor allem Aktien konnten mit einer starken Performance punkten. Auf der festverzinslichen Seite sind vor allem Schwellenländer- und Hochzinsanleihen gut gelaufen. Die Konjunktur erweist sich als sehr robust. Aus Sicht von Tilmann Galler, Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management, haben die Märkte inzwischen ein positives Konjunkturszenario eingepreist und dürften im weiteren Jahresverlauf mit mehr Volatilität konfrontiert werden.

„Die Inflationsrisiken sind sehr viel hartnäckiger als gedacht. Die Zinsniveaus werden daher nicht so schnell wie erhofft nach unten gehen“, erklärt Ökonom Galler anlässlich der Vorstellung des Guide to the Markets für das zweite Quartal 2024. Potenzial sieht er am Aktienmarkt vor allem aufgrund von Bewertungsdivergenzen. Am Anleihenmarkt hält er Staats- und Unternehmensanleihen mit guter Bonität für eine geeignete Option, um das Portfolio stärker zu diversifizieren.

## Konjunktur robuster als erwartet

Die Konjunktur hat sich in den letzten Monaten trotz den schärfsten Zinsanhebungen der letzten 40 Jahre überraschend robust gezeigt. Insbesondere die Einkaufsmanagerindizes belegen weiterhin ein positives Momentum, selbst in Europa. So sind die Markterwartungen für das weitere Wirtschaftswachstum konstruktiv. In den USA gibt zwar einen Wachstumsrückgang auf 2,2 Prozent, dies liege aber weiterhin über dem Trendwachstum von 1,8 bis 2,0 Prozent. Auch in Europa zeige sich das konjunkturelle Umfeld auf ermäßigtem Niveau stabil.

Basis dieser Entwicklung ist es laut Tilmann Galler vor allem der Konsum – insbesondere getrieben durch Lohnsteigerungen, nachlassender Inflation, aber auch durch die Vermögenssituation aufgrund weiterhin vorhandener Überschussersparnisse. „Die Verbraucherinnen und Verbraucher haben genügend Kraft, ihren Konsum aufrechtzuerhalten, insbesondere wenn der Arbeitsmarkt weiterhin so stabil ist wie bisher“, sagt Ökonom Tilmann Galler. Auch das verarbeitende Gewerbe erholt sich angesichts steigendem Bedarf für KI-Technologie und der Notwendigkeit für Instandhaltung, was von den Märkten positiv aufgenommen wurde.



Tilmann Galler

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

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

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

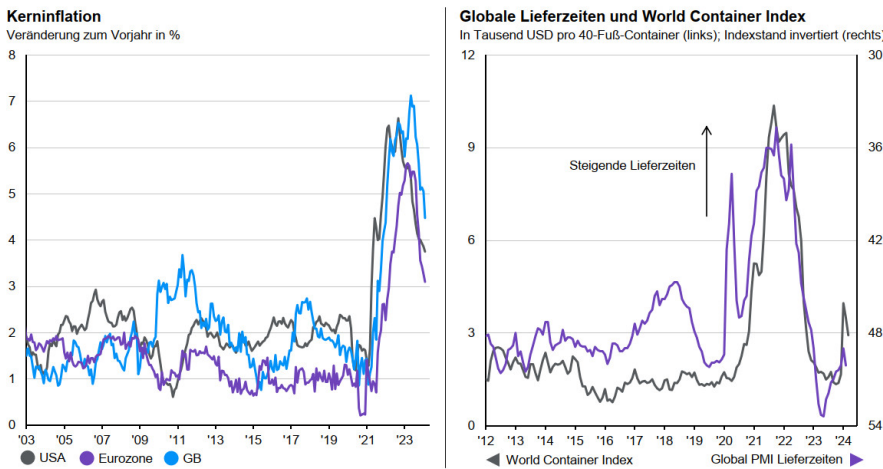


## Neue Inflationsrisiken

Als ein wesentliches Risiko für die Kapitalmärkte sieht Tilmann Galler die hartnäckige Inflation, vor allem in den USA. Dort stiegen die Preise von 3,2 Prozent im Februar auf 3,5 Prozent im März. Zudem sieht der Marktexperte zusätzliche Risiken aufkommen. „Die jüngste Ölpreisentwicklung baut neuen Preisdruck auf. Dies liegt zum einen an der steigenden Nachfrage, aber auch an politischen Risiken wie dem Nahost-Konflikt“, erklärt Galler. Zudem sieht er in einigen Bereichen der US-Wirtschaft stärker inflationäre Tendenzen, wie etwa bei Bekleidung oder auch Autoversicherungsprämien.

### Globaler Inflationsdruck

GTM Europa 7



Quelle: (Links) BLS, Eurostat, LSEG Datastream, ONS, J.P. Morgan Asset Management. Die Kerninflation schließt Lebensmittel und Energie in den USA sowie Lebensmittel, Energie, Alkohol und Tabak in der Eurozone und in Großbritannien aus. (Rechts) Bloomberg, Drewry, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Der World Container Index steht für eine zusammengesetzte Frachtrate. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Guide to the Markets - Europa. Stand der Daten: 31. März 2024.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT

## Fed: Weniger Zinsschritte für 2024

Angesichts der weiter beharrlichen Inflation stellt sich die Frage, wie die Notenbanken darauf reagieren werden. „Die Erwartungen liegen inzwischen nur noch bei zwei Zinssenkungen der Fed für 2024 - ein Zinsschritt wurde also bereits ausgepreist“, stellt Galler fest. Der Kapitalmarktexperte erwartet allerdings nichtsdestotrotz die Zinswende: „Auch wenn die Inflation nur langsam zurückgeht, wird es genug sein für die Fed für eine erste moderate Lockerung“, sagt Galler. Derzeit baut die Fed immer noch den Staatsanleihenbestand jeden Monat um rund 60 Milliarden US-Dollar ab, den Bestand an Hypotheken um 35 Milliarden US-Dollar. „Die Befürchtung war, dass es durch den Liquiditätsentzug bei Finanzierungen eng werden könnte. Dies ist in der erwarteten Form jedoch nicht eingetreten“, führt der Experte aus. Durch den starken Rückgang sogenannter Reverse-REPO-Geschäfte in den letzten sechs Monaten wurde dem Markt wiederum Liquidität zugeführt, was den restriktiven Effekt der Bilanzreduktion gemildert hat.

## J.P.Morgan ASSET MANAGEMENT

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

Seit mehr als 150 Jahren bietet die Gesellschaft hierzu Investmentlösungen für Institutionen, Finanzberater und Privatanleger weltweit und verwaltet per 31.03.2024 ein Vermögen von 3,2 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.



## **Bewertungsdivergenzen: Europa mit historischem Discount zu US-Aktien**

An den Aktienmärkten sieht Ökonom Galler die Bewertungen inzwischen erhöht. „Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Aktien weltweit erscheint, vor allem getrieben durch US-Wachstumsaktien, teuer. Zwar sehen wir ein noch positives Gewinnumfeld, doch die Frage ist, was bereits eingepreist ist“. Die höheren Bewertungen dürften daher die langfristigen Erträge schmälern. Grundsätzlich sieht Galler noch Potenzial bei Dividentiteln. In den USA hat es zuletzt attraktive Ausschüttungen gegeben, auch in Europa ist man bei über vier Prozent Ausschüttungsrendite. Durch das veränderte Zinsumfeld sieht Galler das positive Growth-Momentum vorerst vorüber, Value dürfte künftig stärker profitieren. Eine Renaissance könnte beispielsweise der Energiesektor erleben, auch Rohstofftitel seien interessant.

Besondere Chancen sieht Galler bei Bewertungsdivergenzen zwischen US- und europäischen Aktien: „US-Aktien haben in den letzten Monaten ein Kursfeuerwerk hingelegt, vor allem das Thema Künstliche Intelligenz war ein wesentlicher Wachstumstreiber“. In Europa sei der KI-Effekt deutlich weniger spürbar gewesen. „Selten ist der ‚Discount‘ von europäischen gegenüber US-Aktien so groß wie aktuell gewesen“, führt der Marktexperte aus. Der Abschlag ziehe sich durch viele verschiedene Aktiensektoren. Bei europäischen Aktien sieht Galler daher noch Potenzial, sich zu engagieren.

Auf der Anleienseite gilt es nach Meinung von Tilmann Galler, über die Duration mehr Sicherheit in ein Portfolio zu bringen. Bei 10-jährigen Staatsanleihen seien bei einem Renditeabfall von 1 Prozent (100 Basispunkten) dank Kupon und Kursgewinn Erträge von über 10 Prozent möglich. Dies könnte etwaige stärkere Schwankungen auf der Aktienseite kompensieren. Bei globalen Anleihen sieht Galler einen Puffer von 0,4 Prozent (40 Basispunkten) – also erst wenn ein Renditeanstieg bei über 0,4 Prozent läge, würden negative Renditen erwirtschaftet. Generell seien Anleihen hoher Qualität ein weiterhin gutes Investment.

Auch Unternehmensanleihen seien nach wie vor eine gute Option, da unmittelbare Rezessionsrisiken ausgeblieben sind. Auf regionaler Ebene erscheint aus Gallers Sicht der Euro-Bereich zunehmend attraktiv. Zwar seien die Risikoprämien im Investment-Grade-Segment des Euro-Bereiches enger geworden, jedoch nicht so eng wie in den USA. Dies böte noch Chancen.

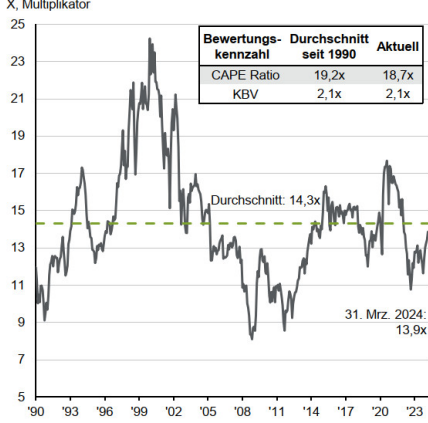
„Auf Anlegerseite wäre es aber risikoreich, davon auszugehen, dass der Inflationsgeist wieder in der Flasche ist. Daraus können im Verlauf des Jahres Risiken, und damit größere Schwankungen an den Kapitalmärkten entstehen.

Alternative Anlagen, etwa aus dem Sachwertebereich oder Hedge-Fonds, können das Portfolio gegen ein Wiederaufflammen der Inflation schützen und sind daher sinnvoll“, fasst Tilmann Galler den weiteren Ausblick für 2024 zusammen.

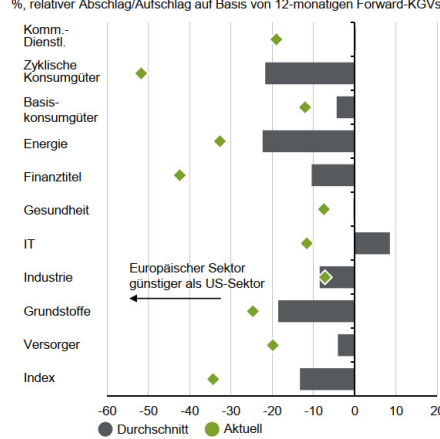
**Bewertungen von europäischen Aktien**

GTM Europa 57

**Forward-KGV des MSCI Europe**



**Relative Bewertung gegenüber den USA gemäß MSCI Europe**



Quelle: (Links) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Das Forward-KGV ist das Verhältnis des Kurses zu den Gewinnen in 12 Monaten, berechnet anhand der IBES-Gewinnschätzungen. Das zyklusbereinigte KGV (CAPE) ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis, das unter Verwendung der durchschnittlichen inflationsbereinigten Gewinne der vergangenen 10 Jahre bereinigt wird. Das KGV ist das historische Verhältnis von Kurs zu Buchwert. (Rechts) LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Die Grafik zeigt den aktuellen prozentualen Abschlag des 12-monatigen Forward-KGVs des Index oder Sektors gegenüber dem Äquivalent für den S&P 500 sowie den Durchschnitt seit 1995. Der Durchschnitt der Kommunikationsdienste wird aufgrund von Änderungen der Sektorzusammensetzung aus Daten von 1995 bis einschließlich 2000 und von 2005 bis heute berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Guide to the Markets - Europa. Stand der Daten: 31. März 2024.



Eine Aufzeichnung der Webkonferenz ist [hier](#) zu finden.

**Web-Konferenz Q2 2024: Kapitalmarktausblick**

Mitschnitt vom Donnerstag, 11. April

Um die aufgezeichnete Veranstaltung anzuschauen, loggen Sie sich bitte mit der E-Mail-Adresse ein, die Sie bei der Registrierung verwendet haben oder registrieren Sie sich.

Anhand des aktuellen Guide to the Markets gibt unser Kapitalmarktstrategie Tilmann Galler einen Ausblick auf die Kapitalmärkte und analysiert die Entwicklungen für Märkte und die Wirtschaft zum zweiten Quartal. Selbstverständlich können Sie uns Ihre Themen oder Fragen bereits vorab zukommen lassen oder im Anschluss an die Präsentation stellen.

Wir freuen uns auf Ihre Teilnahme!

Mit freundlichen Grüßen  
Ihr J.P. Morgan Asset Management Team

**Tilmann Galler**  
Kapitalmarktstrategie für

**Hier registrieren**  
[Beste registriert!](#)

(\* Pflichtfeld)

Vorname:

Nachname:

Firma:

E-Mail:

Land:

Telefonnummer:

J.P. Morgan Berater:in:

# Die US-Wirtschaft hat den Befürchtungen einer Rezession standgehalten. Was nun?

Eine „weiche Landung“ der Wirtschaft ist zweifellos positiv, aber es gibt Gründe, vorsichtig zu sein. Die US-Notenbank scheint ein Kaninchen aus dem Hut gezaubert zu haben und eine erhoffte weiche Landung der Wirtschaft herbeizuführen. Trotz einer extremen geldpolitischen Straffungsperiode haben sich die makroökonomischen Bedingungen in den letzten Quartalen deutlich verbessert, was es der Fed ermöglicht hat, von ihrem aggressiven Straffungskurs abzurücken und ein Szenario zu schaffen, in dem die Inflation möglicherweise gebändigt wurde, ohne eine Rezession auszulösen. Was bedeutet dies nun für US-Aktienanleger im Jahr 2024 und darüber hinaus?

## Starke Aktiena Auswahl mit besonderem Fokus auf Risikomanagement

Das Risiko einer Rezession im Jahr 2024 ist deutlich gesunken, was für die Aktienmärkte auf kurze Sicht sehr ermutigend ist. Das reale Wachstum in den USA ist stabil geblieben, während die Inflation gegenüber den Höchstständen von vor 18 Monaten deutlich zurückgegangen ist. Nichtsdestotrotz ist bei einer erneuten Risikobereitschaft Vorsicht geboten, vor allem wenn sie unkritisch ist, wie es Ende 2023 der Fall war, als die starke Marktrallye von Aktien mit niedriger Qualität und höherem Risiko angeführt wurde.

Die Geschichte zeigt, dass die Outperformance von Unternehmen, denen es an fundamentaler Unterstützung fehlt, in der Regel nicht lange anhält. Dies hat sich auch dieses Mal bewahrheitet, wobei qualitativ hochwertigere und fundamental stärkere Unternehmen seit Anfang 2024 wieder die Marktführerschaft übernommen haben. Kurzfristig sieht der Weg des geringsten Widerstands für US-Aktien so aus, dass sich der Ende 2023 begonnene Aufwärtstrend fortsetzt.

Angesichts der anhaltenden Risiken für die Aussichten wird die Stimmung jedoch weiterhin in Abhängigkeit von den jüngsten Datenveröffentlichungen oder geopolitischen Entwicklungen schwanken. Aufgrund dieser Aussichten ist eine gute Aktiena Auswahl, die auf Qualitätsunternehmen mit dauerhaftem oder sich beschleunigendem Wachstum und angemessenen Bewertungen abzielt, von entscheidender Bedeutung.



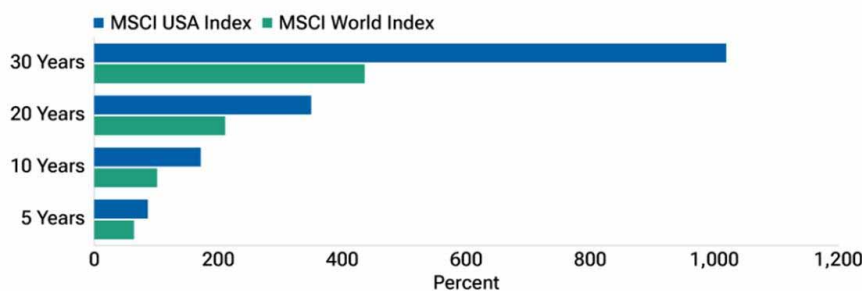
Justin White

Justin White, Portfoliomanager  
bei T. Rowe Price



## Eine dynamische Wirtschaft mit strukturellen Vorteilen

Ein Risiko, das den US-Aktienmarkt umgibt, ist das derzeitige hohe Bewertungsniveau, das die Frage aufwirft, ob dieses Niveau nachhaltig ist. Zwar werden diese Bedenken durch die hohen Bewertungen einiger weniger Aktien an der Spitze des Marktes verstärkt, doch ist es auch richtig, dass die Bewertungen des breiteren Marktes im historischen Vergleich und im Vergleich zu den wichtigsten Marktkollegen derzeit teuer sind. Es gibt jedoch Gründe, die darauf hindeuten, dass die derzeitige Bewertungsprämie in den USA nicht nur angemessen ist, sondern wahrscheinlich auch anhalten wird. Die Risikobereitschaft und die Bewertungen steigen in der Regel, wenn sich die wirtschaftlichen Aussichten verbessern und die Anleger darauf vertrauen, dass die Unternehmen in der Lage sein werden, ein beständiges Gewinnwachstum zu erzielen. Und solange die Gewinnerwartungen steigen, tendieren Aktien zu höheren Kursen, selbst wenn die Bewertungen (die sich aus dem künftigen Kurs-Gewinn-Verhältnis ergeben) hoch sind. In diesem Umfeld befinden wir uns derzeit, wobei die höheren Bewertungen durch die gestiegenen Gewinnerwartungen bedingt sind.



**Grafik 1 : U.S.-Aktien haben durchweg besser abgeschnitten**, Quelle: Refinitiv Eikon, T. Rowe Price Analyse, kumulative Renditen; Copyright Refinitiv, Stand: 08.03.2024

Was die längerfristige Nachhaltigkeit betrifft, so ist die US-Wirtschaft vielfältig und dynamisch und weist bestimmte strukturelle Vorteile auf, die dazu beigetragen haben, dass US-Aktien in den letzten 5-, 10-, 20- und 30-Jahres-Zeiträumen besser abgeschnitten haben als die globalen Aktienindizes.

## Hauptrisiken für den Ausblick

Die aktuellen US-Daten deuten darauf hin, dass eine weiche Landung der Wirtschaft das wahrscheinlichste kurzfristige Szenario ist. Das Wachstum ist robust, der Arbeitsmarkt ist gesund, aber nicht mehr überhitzt, das Wachstum der Unternehmensgewinne ist insgesamt positiv, und die Fed neigt in einem Wahljahr historisch gesehen zu einer eher dovishen Haltung. Die Aktien- und Kreditrisikomärkte preisen jedoch sehr viel Optimismus ein, dass das derzeitige robuste Wachstum und die Disinflation anhalten werden. Wir sind der Meinung, dass es einen Grund gibt, etwas vorsichtiger zu sein.

**T.Rowe Price**<sup>®</sup>  
INVEST WITH CONFIDENCE

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



Angesichts der hartnäckigen Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft im vergangenen Jahr angesichts der drastischen Straffung der Geldpolitik kann das Potenzial einer Überhitzung im Jahr 2024 nicht ausgeschlossen werden, wenn die Geldpolitik gelockert wird. Dies könnte zu einer hartnäckigeren oder sogar wieder anziehenden Inflation führen, insbesondere wenn die Ölpreise steigen.

Dieses Szenario wäre nicht nur nachteilig für Unternehmen mit geringerer Qualität und hohem Fremdkapitalanteil, sondern hätte auch negative Auswirkungen auf Aktien mit längerer Laufzeit, einschließlich weniger cash-generativer Technologieunternehmen. Diese Unternehmen sind in der Regel stärker von künftigen Erträgen abhängig und daher anfälliger für einen Anstieg der zur Diskontierung dieser Erträge verwendeten Zinssätze.

### Dauerhaftes, preisgünstiges Wachstum anstreben

Zwar ist die positive Stimmung in Bezug auf die weiche Landung in den USA ermutigend und würde zyklischen Unternehmen wohl zugutekommen, doch scheinen viele dieser Aktien einen beträchtlichen Optimismus einzupreisen, ohne sich Gedanken über eine mögliche Verschlechterung der Aussichten zu machen. Wir bleiben da vorsichtiger. Daher erscheinen uns im gegenwärtigen Umfeld eher günstig bewertete Unternehmen, die ein dauerhaftes/beschleunigtes Wachstum aufweisen, angemessen.

Gegenwärtig scheint es beispielsweise im Energiesektor eine Reihe von Titeln zu geben, die diesem Wachstumsprofil zu einem vernünftigen Preis entsprechen. Auch wenn nicht alle Teile des Technologiesektors attraktiv sind, erscheinen bestimmte Unternehmen, die auf das spannende Potenzial der künstlichen Intelligenz (KI) ausgerichtet sind, preiswert.

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 **PJ2024** bei der Bestellung. Damit erhalten Sie **20 Prozent Rabatt** auf eine kostenpflichtige Anlagestrategie.



# Europas Aktienmärkte mit Aufholpotenzial

Seit dem Ende der Finanzkrise schnitt Europa lediglich in 27 Monaten besser ab als der US-Aktienmarkt. Diese strukturelle Outperformance der USA gegenüber Europa ist überwiegend der besonders robusten Dynamik der Gewinne je Aktie jenseits des Atlantiks zuzuschreiben. Seit Jahresbeginn hat der EuroStoxx 50 jedoch den S&P 500 knapp übertroffen, trotz des ziemlich ungünstigen Branchenmixes.

Darauf weist Laurent Denize, CIO ODDO BHF AM und Co-CIO ODDO BHF, in seinem aktuellen Monthly Investment Brief hin und schreibt: „Aus unserer Sicht besitzt Europa aufgrund der Belebung der Konjunktur, der immer wahrscheinlicher werdenden Zinssenkung der EZB im Juni, der moderaten Aktienbewertungen und des Bewertungsabschlags in Rekordhöhe beträchtliches Aufholpotenzial. Deshalb bevorzugen wir für unsere taktische Allokation europäische statt US-Aktien.“

## Erholung der Wirtschaftsaktivität in Europa

„Wir rechnen mit einer Erholung des Wachstums, zumal der Wirtschaft der Eurozone inzwischen wieder positive Überraschungen gelingen“, so Laurent Denize. Anders als in den USA bleibe der Economic Surprise Index für die Eurozone seit November 2023 im Aufwärtstrend und schwanke um Niveau, die darauf hindeuten, dass die Konjunkturdaten die Prognosen durchweg übertreffen.

## Zu pessimistische Gewinnprognosen für Europa

Die prognostizierten Gewinne pro Aktie für das erste Quartal und das Geschäftsjahr nähmen sich noch immer eher bescheiden aus. Die Prognosen für das erste Quartal 2024 gehen von einem Rückgang um 11% auf 1-Jahres-Sicht aus – anschließend wird jedoch ein Anstieg um 5% erwartet, der die erste Erholung seit 2022 bedeutet. Diese Schätzungen sind Denize zufolge angesichts der sich aufhellenden wirtschaftlichen Bedingungen bescheiden und relativ niedrig. „Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2024 ein Wachstum im mittleren einstelligen Bereich infolge einfacher Basiseffekte vor allem bei Rohstoffen“, so der CIO von ODDO BHF Asset Management. „Gleichzeitig dürfte ein nahe am Trendwachstum liegendes BIP-Wachstum Margen und Umsatz unterstützen. Daher rechnen wir mit weiteren Gewinnrevisionen nach der Berichtssaison für das erste Quartal.“



Laurent Denize

Laurent DENIZE, Chief Investment Officer von ODDO BHF Asset Management und Co-Chief Investment Officer der ODDO BHF Gruppe.

Laurent Denize arbeitet seit 2012 bei ODDO BHF, zunächst als Senior Bond Manager und Leiter Investment Solutions und ab 2013 als CIO. Im Jahr 2022 wurde er zudem zum Co-CIO der Gruppe ernannt.

Vor seinem Wechsel zu ODDO BHF gründete und leitete Laurent Denize erfolgreich zwei Vermögensverwaltungsgesellschaften: Anakena Finance und DDF Exclusive. Dem vorausgegangen waren leitende Positionen im Handel für aktienbezogene Produkte bei Ixis CIB und als Head of Credit Investment Portfolio bei Calyon. Seine Karriere begann 1992 bei Credit Lyonnais, wo er zunächst als Zinsarbitrage-Händler und später im Bereich Kreditprodukte und Handel tätig war.

Laurent Denize besitzt einen Abschluss in Versicherungsmathematik der Universität Paris VI und einen Master-Abschluss der ESC Toulouse. Außerdem verfügt er über einen Master-Abschluss im Bank- und Finanzwesen von der Universität Lyon II.

## Bewertungsabschläge in Rekordhöhe

Europäische Aktien werden momentan mit deutlich höheren Abschlägen auf US-Werte gehandelt als zuvor. Das 12-Monats-Forward-Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt bei rund 13 in Europa und damit 5% unter dem Mittelwert seit 2014. Dem gegenüber steht ein Wert von 21 in den USA und damit eine Abweichung von 70% über dem Mittelwert seit 2014. „Dies lässt sich zum Teil auf den KI-Boom zurückführen, die größeren Diskrepanzen sind aber in Branchen außerhalb des Technologiesektors zu finden: Finanzen, Energie oder auch zyklische Konsumgüter“, analysiert Denize.

„Besonders bemerkenswert ist die Tatsache, dass dieser Unterschied auch sektorbereinigt und selbst nach Berücksichtigung unterschiedlicher Wachstumsperspektiven noch vorhanden ist.“ Daneben könne Europa auch mit einer höheren Aktienrendite punkten. Die Eurozone werde 2024 mit 3,5% voraussichtlich die höchste Dividendenrendite erzielen und damit andere Märkte wie Japan (2,2%), die USA (1,5%) und die Schwellenländer (3,2%) in den Schatten stellen.

## Technische Faktoren sprechen für Europa

Das Verhältnis von Marktkapitalisierung zur Geldmenge M2 oszilliert in den USA auf einem Allzeithoch bei 2,4, in der Eurozone dagegen nur bei 0,6. Somit könne in Europa voraussichtlich mehr Liquidität in Aktien fließen als in den USA. Zweitens stellen Investoren eifrig ihre Short-Positionen in europäischen Aktien glatt. So sei der Wert der Short-Positionen in Prozent der Marktkapitalisierung für europäische Aktien auf den niedrigsten Stand seit zehn Jahren gesunken. Dieser Trend spiegelt nach Ansicht des Anlagestrategen von ODDO BHF die wachsende Zuversicht in Bezug auf die Aussichten dieser Weltregion wider.

## Strukturelle Favoriten und taktische Überzeugungen

Aus struktureller Sicht bevorzugt ODDO BHF im europäischen Aktienuniversum weiterhin die Sektoren/Anlagethemen Luxusgüter, Gesundheit und Technologie. In der taktischen Allokation setzt ODDO BHF selektiv auf einige zyklische Werte. So seien europäische Banken dank der weichen Landung der Wirtschaft, der kräftigen Renditen und der niedrigen Risikorückstellungen so aufgestellt, dass sie eine hohe Rentabilität erzielen können. Die Kapitalmarktaktivität dürfte wieder anziehen – den Investmentbanken winken gute Geschäfte. „Angesichts der noch immer sehr niedrig erscheinenden Bewertungsniveaus und der hohen Cashflow-Rendite für die Aktionäre stellen Banken für uns einen taktischen Schwerpunkt dar.“



# ODDO BHF

ODDO BHF ist eine deutsch-französische Finanzgruppe mit einer über 170-jährigen Geschichte. Die Gruppe ist aus einer französischen Familienbank und einer deutschen Privatbank mit Schwerpunkt auf dem Mittelstand hervorgegangen.

ODDO BHF beschäftigt 2.700 Mitarbeiter (rund 1.400 in Deutschland und der Schweiz sowie 1.300 in Frankreich und Tunesien), verwaltet 128 Mrd. Euro an Vermögenswerten für seine Kunden und ist in den Bereichen Private Wealth Management, Asset Management sowie Corporates & Markets tätig.



Chemieunternehmen dürften nach Einschätzung von Laurent Denize 2024 das höchste Ertragswachstum erzielen und von der Erholung der globalen Einkaufsmanagerindizes für den verarbeitenden Sektor, niedrigeren Energiepreisen und erneuten Aufstockungen nach dem Abbau überschüssiger Lagerbestände profitieren. Dank der günstigeren Wirtschaftsbedingungen könnten Energieunternehmen höhere Gewinne je Aktie erzielen. Zudem hätten Produktionskürzungen der OPEC+ und geopolitische Risiken die Ölpreise und Kurse von Energieaktien gestützt, was eine effiziente und preisgünstige Absicherung gegen Unsicherheiten ermögliche.

MONTHLY

investment BRIEF

Werbeinformation

ODDO BHF

ASSET MANAGEMENT

Ist der American Dream ausgeträumt?

**Es stimmt:** Wir haben eine strategische Präferenz für den US-Markt. Und die letzten 15 Jahre haben uns Recht gegeben: Seit dem Ende der Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 schneit Europa lediglich in 27 Monaten bzw. knapp über zwei Jahren besser ab. Diese strukturelle Outperformance der USA gegenüber Europa ist überwiegend der besonders robusten Dynamik der Gewinne je Aktie jenseits des Atlantik zuzuschreiben. Und die letzten Monate? Seit Jahresbeginn hat der EuroStoxx 50 den S&P 500 knapp übertraffen. Diese relativ passable Performance des europäischen Marktes im Vergleich zur US-Börse wurde zudem trotz des sichtlich ungünstigen Branchenmixes erzielt. Ist der American Dream damit ausgeträumt? Davon kann keine Rede sein; doch ist Europa eine erneute Überlegung wert, zumindest aus taktischer Sicht.

**WENIGE SIGNALE SPRACHEN FÜR EUROPA:**  
*Erholung der Wirtschaftsaktivität in Europa und mehr positive Konjunkturübertragungen als in den USA. Wir rechnen mit einer Erhöhung des Wachstums, zumal der Wirtschaft der Eurozone inzwischen wieder positive Überraschungen gelingen.* Anders als in den USA bleibt der Economic Surprise Index für die Eurozone seit November 2023 im Aufwärtstrend und schwankt um Niveau, die darauf hindeuten, dass die Konjunkturdaten die Prognosen durchweg übertreffen. Mittlerweile profitiert Europa von einer Erholung der Einkaufsmanagerindizes (PMI) und einem besonders kräftigen Aufschwung des Produktionszyklus. So stieg der PMI für die Eurozone zuletzt auf 49,2 Punkten auf 50,3 Zähler und liegt damit wieder über der Wachstumschwelle.

*Die EZB wird nicht abwarten, bis die Fed ihren Lockerszyklus beginnt.*  
**Da die Disinflationstendenz anhält, geht der Markt davon aus, dass die EZB ihre Leitzinsen zügiger senkt als die Fed.** Nach dem Beginn ihres Straffungszyklus Mitte 2022 bereitet die EZB mit Blick auf ihre Sitzung im Juni nunmehr den Boden für eine Zinswende nach unten. Wir erwarten drei Zinssenkungen der EZB um jeweils 25 Basispunkte im Jahresverlauf 2024. Interessant ist, dass diese geldpolitische Lockerung wohl vor ähnlichen Schritten der US-amerikanischen Federal Reserve erfolgen dürfte. Die Märkte bezweifeln mittlerweile, dass die US-Notenbank im Juni eine Zinssenkung anpeilt, vor allem angesichts der unerwartet positiven Arbeitsmarktindizes (die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze außerhalb der Landwirtschaft lag im April bei 303.000 statt der erwarteten 214.000). Hinzu kamen die enttäuschenden Inflationsdaten. In der Vergangenheit quotierten Aktien Zinssenkungen stets mit Kursaufschlägen, insbesondere, wenn keine Rezession drohte. Obwohl vergangene Wertentwicklungen kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft sind, gehen wir davon aus, dass europäische Aktien von dieser Lockerung der Geldpolitik profitieren werden.

**Übertrieben pessimistische Gewinnprognosen für Europa**  
**Die prognostizierten Gewinne pro Aktie (GpA) für das erste Quartal und das Geschäftsjahr nehmen sich noch immer eher bescheiden aus.** Obwohl die Korrekturen der GpA in Europa seit Jahresbeginn leicht negativ ausgefallen sind, haben sie sich offenbar stabilisiert. Die Prognosen für das erste Quartal 2024 gehen von einem Rückgang um 11% auf 5-Jahres-Sicht aus – anschließend wird jedoch ein Anstieg um 5% erwartet, der die erste Erholung seit 2022 bedeutet. Diese Schätzungen sind angesichts der sich aufhellenden wirtschaftlichen Bedingungen bescheiden und relativ niedrig. Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2024 ein Wachstum im mittleren einstelligen Bereich infolge einfacher Basiseffekte vor allem bei Rohstoffen. Gleichzeitig dürfte ein nahe am Trendwachstum liegendes BIP-Wachstum Margen und Umsatz unterstützen. Daher rechnen wir mit weiteren Gewinnrevisions nach der Berichtssaison für das erste Quartal.

**Bewertungsabschläge in Rekordhöhe**  
**Europäische Aktien werden momentan mit deutlich höheren Abschlägen auf US-Werte gehandelt als zuvor.** Das 12-Monats-Forward-Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt bei rund 13 in Europa (5% unter dem Mittelwert seit 2014). Dem gegenüber steht ein Wert von 21 in den USA (70% über dem Mittelwert seit 2014). Damit liegt diese Differenz (Verhältnis von rund 0,6) auf einem historischen Tiefstand. Dies lässt sich zum Teil auf den KI-Boom zurückführen, die größeren Diskrepanzen sind aber in Branchen außerhalb des Technologiesektors zu finden: Finanzen, Energie oder auch zyklische Konsumgüter. Besonders bemerkenswert ist die Tatsache, dass dieser Unterschied auch sektorbereinigt und selbst nach Berücksichtigung unterschiedlicher Wachstumsperspektiven noch vorhanden ist.

Quelle: ODDO BHF AM, Kommentar zur Jpr. 12.04.2024.

APRIL 2024

...



## Während die Großmächte streiten, profitieren die Schwellenländer

Die Welt befindet sich in einem rasanten Wandel, da sich der Wettbewerb zwischen den Großmächten, den USA und ihren Rivalen, insbesondere China, verschärft. Während die beiden größten Volkswirtschaften die Schlagzeilen beherrschen, sind es die kleineren Schwellenländer, die in dieser „neuen Normalität“ einige der interessantesten Möglichkeiten für Anleiheinvestoren bieten.

Im Großen und Ganzen sind die Schwellenländer in der Lage, eine zentrale Rolle auf der Weltbühne zu spielen, da die globale Dynamik die führenden Mächte dazu veranlasst, diese Volkswirtschaften und „geopolitischen Swing States“ in ihren jeweiligen Einflussbereich zu ziehen. Dies geschieht durch positive Anreize – in erster Linie wirtschaftlich und finanziell – wie z. B. vergünstigte Kredite, Infrastrukturfinanzierung, Lieferkettenpartnerschaften und technologische Allianzen.

Die besten Investitionsmöglichkeiten finden sich derzeit bei Staatsanleihen aus Schwellenländern in Hartwährung, also bei solchen, die von Schwellenländern in stabilen Währungen wie dem US-Dollar ausgegeben werden. Da sich die Schwellenländer nach dem mehrjährigen Schock weiter normalisieren, bleiben ihre Volkswirtschaften widerstandsfähig und der Finanzierungsbedarf wird überschaubar sein.

Gemessen an den aktuellen Renditen von Schwellenländeranleihen sind die Erträge schon jetzt attraktiv. Selbst eine nur leichte Verengung der Spreads könnte die Gesamrenditen von EM-Staatsanleihen in einen zweistelligen Bereich steigen lassen, wohingegen die Renditen von Staatsanleihen aus Kern-Industrieländern sinken würden.

Inflation, moderates Wirtschaftswachstum und die Lockerung der Geldpolitik der US-Notenbank dürften dazu führen, dass sich die Renditeaufschläge zwischen hochwertigen Investment-Grade-Anleihen aus den Industrieländern und risikoreicheren Hochzinsanleihen aus den Schwellenländern verringern.

### Restrukturierung bietet Potenzial

Auf regionaler Ebene bieten sich Chancen in Mitteleuropa, in Lateinamerika und in Asien. Selbst für bereits zahlungsunfähige Länder wie Sambia, Ghana und Sri Lanka gibt es Anreize zur Restrukturierung. Dies kann dazu beitragen, die Schuldendynamik nachhaltig zu gestalten und im Laufe der Zeit frisches Kapital zu mobilisieren, um das Wachstum der Volkswirtschaften zu fördern. Nach der Umstrukturierung können sich auch die Renditen für die Anleger positiv entwickeln.



Cathy Hepworth

Cathy Hepworth ist als Head of Emerging Markets Debt bei PGIM Fixed Income tätig.

Weitere strukturelle Veränderungen, die sich positiv auf die Branchen in den Schwellenländern auswirken werden, sind die Verringerung der Abhängigkeit von China in der Lieferkette und die Aussicht auf einen Anstieg der ausländischen Direktinvestitionen. Unternehmensanleihen mit BB- und BBB-Rating in Ländern wie Indien und Mexiko, die ein starkes Wachstum verzeichnen und von dieser Verlagerung weg von China profitieren, sind interessant.

### Desinflationäre Tendenzen setzen Devisenwerte frei

Bei Lokalwährungen sind die langfristigen Zinsen in Lateinamerika attraktiv, während sie in Asien eher uneinheitlich sind. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften halten die Desinflationstendenzen an und die Realzinsen sind positiv. Insbesondere Brasilien, Mexiko und Südkorea stechen hervor: Brasilien dürfte den Leitzins auf unter 9 % senken, und in Mexiko wird damit gerechnet, dass in der ersten Hälfte des Jahres 2024 mit Zinssenkungen begonnen wird, während in Südafrika, Ungarn und Chile Vorsicht geboten ist.

An den Emerging-Markets-Devisenmärkten (EMFX) ist angesichts der erwarteten Zinssenkungen der Fed nicht mit einer anhaltend starken Performance des US-Dollars zu rechnen. Relative EMFX-Positionen bieten Alpha-Chancen. Viele der bevorzugten Schwellenländerwährungen weisen tendenziell einen hohen Carry auf oder profitieren von einem relativ höheren Wachstum und höheren Kapitalzuflüssen. In Lateinamerika wirken der brasilianische Real und der mexikanische Peso attraktiv. In Asien sprechen die vergleichsweise guten Wechselkurse für die indische Rupie und den philippinischen Peso im Vergleich zum neuen taiwanesischen Dollar.

Risiken sehen wir basierend auf geopolitischen Entwicklungen sowie der globalen Unsicherheit hinsichtlich Wachstum, insbesondere für Länder, in denen in diesem Jahr Wahlen anstehen, wie Mexiko, Indien und Südafrika. Darüber hinaus können die Wahlen in den USA Unsicherheiten verstärken.

Mit einem Barbell-Ansatz können bessere Ergebnisse erzielt werden, indem in eine Mischung aus soliden Investment-Grade- und höherwertigen BB-Staatsanleihen, Quasi-Staatsanleihen und Unternehmensanleihen im sieben- bis zehnjährigen Bereich der Kurve investiert wird, sowie in Single-B-Anleihen mit sehr kurzen Laufzeiten und Staatsanleihen mit niedrigerem Rating.



PGIM Fixed Income ist ein aktiver globaler Fixed-Income-Manager, der Größe, Stabilität und umfassende Fähigkeiten in das Streben nach konstant starken, risikobereinigten Renditen einbringt.



# Sell in May nichts für 2024

„Sell in May and go away but remember to come back on Halloween“

Diese Börsenweisheit ist allen bekannt, eine einfache und simpel umzusetzende Handlungsempfehlung. Verkaufe Deine Aktien im Mai und vergiss nicht, Dich an Halloween mit Aktien einzudecken, sonst kannst Du im nächsten Mai keine verkaufen. Wie kommt es zu dieser Börsenweisheit und weshalb machen das nicht alle so? Oder taugt sie einfach nichts?

Diese Börsenweisheit ist so alt wie die Börse selbst und stützt sich auf die Beobachtung, dass der Aktienmarkt im ersten Quartal und nach Halloween besonders stark ist und im Sommer, besonders im Herbst, sehr volatil. Tatsächlich haben Forscher wie Prof. Jacobsen und andere diesen Effekt auf Herz und Niere wissenschaftlich geprüft. Die Börse ist signifikant saisonal. Kann also die Saisonalität für eine erfolgreiche Anlagestrategie genutzt werden? Welche Stolpersteine sind aus dem Weg zu Räumen?

Wer nach der Börsenweisheit „Sell in May ....“ handeln möchte, braucht weitere Kenntnisse über das genaue Timing, die Märkte, weitere Einflussfaktoren und den steuerlichen Rahmen,

## Woher kommt die Saisonalität am Aktienmarkt?

Das fast alle Aktienmärkte saisonal sind, d.h. mit dem Kalender verlaufen, ist erwiesen. Es gibt auch logische Einflussfaktoren, die diesen Rhythmus der Rendite erzeugen. Es sind institutionelle Anleger und die Unternehmen, die hauptsächlich dafür verantwortlich sind.

Vermögensverwalter, Fondsmanager und Pensionskassen, die einflussreichsten Akteure an der Börse, haben festgelegte Termine, an denen Sie vorzugsweise Geld in den Markt einbringen, um Aktien zu kaufen. Das ist der April, Juli, Oktober und Januar. Immer nachdem sie die Quartalsbilanzen der Unternehmen studiert haben, also eher Mitte bis Ende des jeweiligen Monats.

Auch die Unternehmen selbst investieren neun Tage nach Veröffentlichung in ihre eigenen Aktien und heben den Kurs. Es gibt zwar noch weitere Einflussfaktoren, wie Verfallsdaten von Optionen und Termingeschäften u.a., aber die großen Player am Markt haben den größten Einfluss.

## Timing

Durch empirische Untersuchungen besonders in Hinblick auf die Erzeuger der Saisonalität, hat sich der Verkauf der Aktien in der Mitte des Monats 15.-18. als Optimum herauskristallisiert. Trader, die etwas mehr Geduld und Mut haben, sind mit dem Verkauf im Juli 15.-18. besser gestellt.



Thomas Hupp

Thomas Hupp (MBA of Finance) hat sich auf Saisonalität an Aktienmärkten spezialisiert. Mit der Publikation seiner Masterthesis zur Halloween-Strategie übernahm er die Beratung von Investmentfonds mit saisonaler Anlagestrategie, setzte sie als Anlageberater auf Depots um und platzierte sieben Anlagezertifikate an der Stuttgarter Börse mit unterschiedlichen saisonalen Strategien.

Auch initiierte der Autor einen Robo-Advisor mit Halloween-Strategie, damit Anleger einfach und bequem Saisonalität erfolgreich in ihr Vermögen holen können.

Zahlreiche Publikationen und wissenschaftlich Arbeiten in renommierten Zeitschriften wie Institutional Money, Die Bank, Fokus Money, Portfolio Journal und Traders begleiteten die Entwicklung der praktischen Umsetzung der saisonalen Anlagestrategien.



Durch „Sell in July“ konnte für 10 Jahresanleger mehr Rendite und weniger Risiko erzielt werden. Der Einstiegszeitpunkt 30.10. Halloween, ist unumstritten. Eine kleine Optimierung ist durch den 18.11. zu erreichen. Diese Daten ergeben sich durch Langzeitstudien und deren Einflussfaktoren durch die Marktteilnehmer. Termine für Aktienrückkäufe und Bilanzstichtage sind hier die Kurstreiber zu vorgegebenen Kalendertagen.

### US-Wahlzyklus

Ein Einfluss auf den Verlauf der Saisonalität ist der US-Wahlzyklus. Hauptfaktor für die Wechselwirkung ist die Fiskalpolitik und Stimmungsmache des amtierenden Präsidenten, der wieder gewählt werden will. Da er in der Regel am Anfang des Vorwahljahres (2023) und des Wahljahres (2024) mit Fiskalpolitik die Wirtschaft ankurbeln will, um im Wahlkampf eine florierende Wirtschaft und steigende Aktienkurse verkünden zu können. Das haben wir in 2023 gesehen. Die fiskalpolitische Spritze hat erst in der zweiten Jahreshälfte die Börsen beeinflusst, ähnlich wird dies auch in 2024 sein.

Häufig sind die Aktienmärkte im US-Wahljahr im ersten Quartal ganz gut, April und Mai eher schwach und ab Juni bis September mit steigenden Märkten versehen. Bisher sieht es so aus, als ob sich die Aktienkurse in 2024 in diesem Rhythmus entwickeln könnten. Dann wäre „Sell in May...“ für 2024 keine gute Entscheidung, sondern „Sell in July“ oder „Sell in Summer“ die bessere Alternative. (Siehe Graphik)

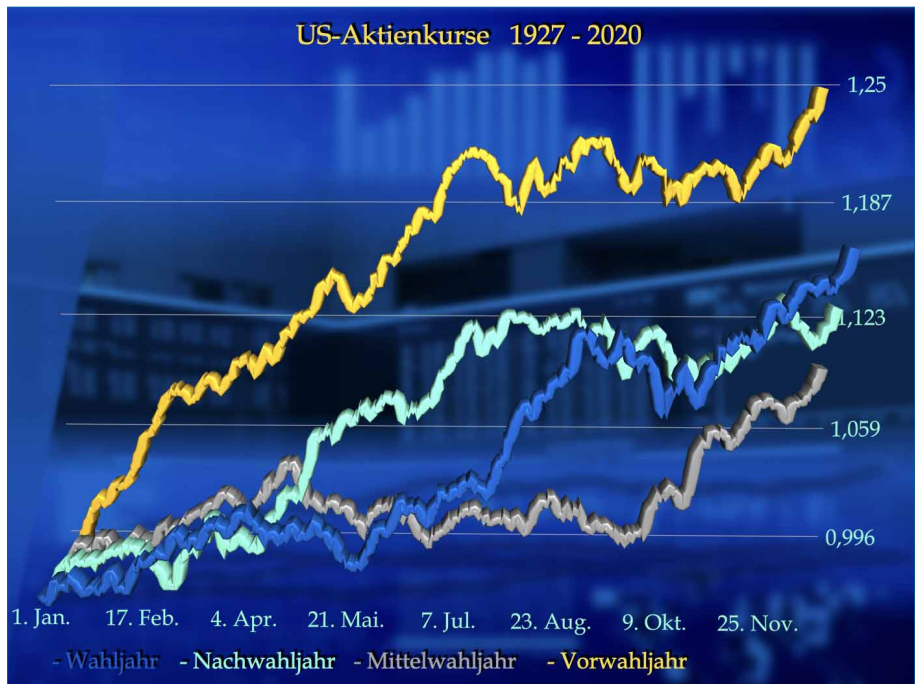


Abb. 1: Durchschnittliche Aktienkursentwicklung in Wahl-, Nachwahl-, Mittelwahl und Vorwahljahren.

**Von der Wissenschaft zum Portfoliomanagement**

Wir jedes Jahr wird in den Medien diskutiert, ob die Börsenmärkte „Sell in May“ bis zum Herbst zu verkaufen ist. Inzwischen ist dies ein geflügeltes Wort und wird oft als „Sell in May and go away“ bezeichnet. In diesem Jahr der Coronapandemie, die den Verkauf der Aktien im Mai von Vorteil ist. Die richtige Antwort auf diese Frage ist jedoch, es ist das, was Thomas Hupp sagt.

Als Anhänger der angewandten Wissenschaft möchte ich das Thema wissenschaftlich angehen. Dazu ist die Fragestellung und methodische Überlegungen an anderen Universitäten, deren Erkenntnisse sich beim Portfoliomanagement generalisieren lassen.

Der wichtigste Forscher auf dem Gebiet der Saisonalität oder „Halloween-Effekt“, wie dieses Börsenphänomen genannt wird, ist Prof. Dr. Benoit DuBois. Er entwickelte die Idee des Oktober-Effekts als Teil der Theorie der Fama und French. Die Halloween-Indikatoren „Sell in May and go away“ Anwalt Hupp fasst in dem die Börsenmärkte in 2023 wissenschaftlich überprüfte – und in 10 Jahren einen signifikanten Halloween-Effekt feststellte. Das Szenario ist fast alle Börsen weltweit.

2018 gab es eine erneute Überprüfung aller wissenschaftlichen Aktien zu „Sell in May...“ die das Ergebnis von 2016 bestätigte. Die Saisonalität ist überlebt und überlebt hat. Inzwischen ist das Ziel klar und kann sich mit Statistik aus, 2021 auf, dass sich die Wahrscheinlichkeit einer kontinuierlichen Renditeerwartung „Sell in May...“ ist die Steuer über Auswertung erhöht. Sie liegt die Wahrscheinlichkeit, nach zehn Jahren „Sell in May...“ nach Statistik zu einem höheren Gewinn zu führen als die Renditeerwartung bei 10 Prozent.

Wenn die Dinge nur fünf Jahre lang angesehen wird, ist die Wahrscheinlichkeit nur noch höher.

**Zehn Fragen an Thomas Hupp, unseren Experten für saisonale Anlagestrategien**

Die alle Börsenmärkte „Sell in May...“ kann wahrscheinlich jeder. Der Sell in May ist 10 Jahre bis zum 18. Mai über 10 Prozent an Wert verloren und sich dann bis Ende April um mehr als 30 Prozent von seinem Tief erholt. Sell Hupp möchte wissen, wie die Börsenmärkte in 2023 aussehen. Gibt es auch in diesem außergewöhnlichen Börsenjahr einen Sell in May?

Thomas Hupp: Ich glaube nicht, dass der Sell in May ein gutes Ausgangspunkt für eine saisonale Anlagestrategie ist. Die Statistiken zeigen eindeutig, dass der Sell in May nur 10 Prozent über den Durchschnitt der letzten 10 Jahre für einen Verlust von Aktien war, die 20 Jahre in 100 Prozent. Hupp betont die Wichtigkeit, was einen Einfluss auf die Saisonalität hat, und der Saisonalität Correlation, die die Saisonalität bestätigt. Nach meiner Einschätzung wird es besser sein, im Juli oder August Aktien zu verkaufen.

Sie sind Experte für saisonale Effekte an der Börse. Können Sie uns bitte, was genau das ist, was den Halloween-Effekt verursacht.

Thomas Hupp: Der Halloween-Effekt ist eine Börsenmärkte und Invekt, dass die Rendite zwischen Halloween und Mai höher ist als im Mai bis zum Oktober. Es beschreibt ein Phänomen, dass die Rendite im Vorwahljahr ansteigt – in Monaten, die sich nach dem Kalender richten.

Gibt es fundierendere Gründe, die für den Halloween-Effekt sprechen?

Thomas Hupp: Ein Grund dafür, dass es keine fundierenden Gründe, die die Rendite bestätigen könnten. Statistiken zeigen, dass die Rendite zwischen Halloween und Mai höher ist als im Mai bis zum Oktober. Es beschreibt ein Phänomen, dass die Rendite im Vorwahljahr ansteigt – in Monaten, die sich nach dem Kalender richten.

Im Portfolio Journal 04-2020 finden Sie einen lesenswerten Artikel über die wissenschaftliche Basis des Halloween-Effekts und ein Interview mit Thomas Hupp.





### Saisonalität im US-Wahljahr und das Risiko der Gewinnmitnahmen

Die Aktienbörsen sind von Halloween 2023 bis April 2024 sehr gut nach oben gelaufen. Die Berichtsaison sorgt in der Regel für weitere Kursgewinne im April, der mit 75% Häufigkeit positiv war seit 1949.

Aber welche saisonalen Einflussfaktoren den Aktienmarkt im April 2024 bewegen können und wie stark der Rückenwind aus der Realwirtschaft ist, erfahren Sie in diesem Video. Auch wie der Verlauf der Börsen im US-Wahljahr normalerweise stattfindet und wie sich Anleger am Besten positionieren können.



## Handelsstrategie

Wer die Börsenweisheit „Sell in May and go away but remember to come back on Halloween“ praktizieren will, muss ein paar wichtige Rahmenbedingungen befolgen, um erfolgreich zu sein.

Zum einen müssen ganz klare Regeln aufgestellt werden, die diszipliniert umgesetzt werden müssen. Diese Regeln beinhalten Umschichtungstermine oder Indikatoren, die die Termine vorgeben, welche Aktienmärkte und welche Märkte in der Risk-off-Phase als Zielinvestments dienen sollen. Als besonders geeignet sind europäische Aktien, zyklische Aktien, Momentum-Aktien, oder ETFs auf entsprechende Märkte.

In der Risk-off-Phase zwischen dem Verkauf und Kauf der Aktien sind kurzfristige Anleihen, Volatilität oder sogar Short-Positionen geeignet. Es ist leichter mit fixen Zeitpunkten zu arbeiten, wie z.B. 15. Mai und 30. Oktober. Oder 15. Juli und 30. Oktober, als mit Indikatoren. Indikatoren aus der technischen Analyse sind zwar hilfreich, leider selten eindeutig. Sind die Regeln gesetzt, heißt es nur noch Disziplin.

## Vorsicht Falle

Der größte Stolperstein ist die Disziplin. In meiner langjährigen Erfahrung habe ich viele Kollegen getroffen, die „Sell in May“ versucht haben und an der Disziplin gescheitert sind. Entweder haben sie sich nicht getraut, an Halloween Aktien zu kaufen, weil die Nachrichtenlage und die Stimmung am Aktienmarkt schlecht waren. Oder sie haben versäumt, im Sommer oder Mai auszusteigen, weil die Stimmung so gut war und sie wollten weiter investiert bleiben. Doch gerade das macht den Erfolg der Strategie aus, investieren, wenn sich keiner traut und verkaufen, wenn alle kaufen wollen.

2018 war ein sehr schlechtes Jahr für Aktien, auch für die Halloween-Strategie. Denn der Dezember 2018 hatte dem ganzen Jahr noch einmal sieben bis zehn Prozent zusätzlichen Verlust beschert. Die „Sell in May...“-Trader, die sich in 2018 nicht getraut haben, in Aktien zu investieren, haben zwar hohe Verluste von sieben bis zehn Prozent vermieden, aber einen großen und schnellen Aufschwung Anfang 2019 verpasst. Ich blieb meiner Anlagestrategie treu und musste zwar ein schlechtes Jahr 2018 wegstecken, aber dafür wurde ich mit dem besten Jahr 2019 belohnt.

2020 war es ebenso. Die saisonale Anlagestrategie blieb auch im Corona-Jahr voll in Aktien investiert, obwohl die Kurse teilweise bis 40 Prozent eingebrochen sind. Doch im Mai, war der Spuk vorbei und die Sell in May-Strategie hatte keine Verluste mehr, während die meisten Vermögensverwalter und Fonds bis Oktober 2020 gebraucht haben, ihre Verluste vom März 2020 einzuholen. Disziplin ist der Schlüssel des Erfolges bei jeder Strategie, besonders bei der Halloween-Strategie, da sie nicht jedes Jahr gut funktioniert und sich die Treue manchmal nur in ein bis zwei Jahren lohnt.

Ein weiterer Stolperstein ist die Steuer. Trader, die auf einem normalen Depot „Sell in May...“ Praktizieren, werden jedes Jahr ein Teil der Gewinne ans Finanzamt abgeben müssen. Das reduziert die Rendite auf der langen Bank stärker, als wenn die Gewinne sich kumulieren und am Ende des Investments versteuert werden müssen. Deshalb ist ein gesetzlicher Rahmen, wie ein Zertifikat, ein Fonds oder innerhalb einer Fondspolice ein vorteilhaftes Investment für eine saisonale Anlagestrategie.

## Für wen ist „Sell in May...“ Als Handelsstrategie geeignet?

Investoren, die sich für die Halloween-Strategie entscheiden, sollten langfristig anlegen, besser zehn Jahre und länger. Außerdem sollten sie ein Risiko eines Aktieninvestments tragen können. Da die Risikoeinschätzung nicht einfach ist, lohnt es sich, einen Anlageberater oder Vermögensverwalter aufzusuchen.

**Fazit:**

Ich halte eine saisonale Anlagestrategie für ein Muss für jedes Depot, denn als Beimischung zu anderen Strategien wirkt sie gewinnoptimierend und risikominimierend. Auf Realdepots konnten Investoren nicht nur den Markt outperformen, sondern reduzierten das Risiko um 45 Prozent. Wichtig ist der Rahmen, bzw. das Finanzprodukt, das für die saisonale Anlagestrategie genutzt wird und die Disziplin. Erfahrungsgemäß halten sich viele Anleger nicht an die Regeln, oder werden müde, jährlich zweimal umzuschichten, deshalb bietet sich an ein entsprechendes Anlageprodukt zu wählen, das die saisonale Anlagestrategie für die Investoren umsetzt.

**Wie beeinflussen saisonale Effekte die Aktienkurse in 2024**

Am Fondskongress treffen sich Wirtschaftsweisse, Journalisten, Analysten, Vermögensverwalter und Fondsmanager, um sich über Anlagestrategien und den Ausblick auf das neue Jahr auszutauschen. In diesem Video interviewt Andreas Franik für FinanceNewsTV den Spezialisten für Saisonalität an den Aktienbörsen Thomas Hupp über die saisonalen Einflussfaktoren in 2024 und über den Erfolg seiner saisonalen Anlagestrategien.



„Sell in May“:

## Mythos oder echte Marktbewegung?

Als Händler und Anleger sind Sie wahrscheinlich mit dem Spruch „Sell in May and go away“ vertraut. Er besagt, dass die Performance des Aktienmarktes zwischen Mai und Oktober im Allgemeinen schwächer ist als in den dynamischeren Monaten von November bis April. Aber ist da etwas Wahres dran?

Die Legende besagt, dass der Ausdruck ursprünglich von einem alten englischen Sprichwort stammt: „Sell in May and go away, and come back on St. Leger’s Day“. Dieser Spruch war mit britischen Aristokraten verbunden, die während des Sommers die heiße Stadt London verließen und nach dem Pferderennen St. Leger’s Stakes im September zurückkehrten. Was als Lebensstilwahl für die Reichen begann, hat sich zu einer weltweit beobachteten finanziellen Strategie an den Aktienmärkten entwickelt.

### Wo liegt das Risiko oder die Belohnung?

Abgesehen von der üblichen Fokussierung auf den US-Aktienmarkt wollen wir den so genannten „Halloween-Effekt“ – ein anderer Begriff für diese saisonale Baisse – an fünf wichtigen globalen Märkten, einschließlich der USA, untersuchen.

### „The French Connection“: CAC 40

Der saisonale Chart des CAC 40 zeigt einen allgemeinen Trend, bei dem der Index um den Mai herum seinen Höchststand erreicht, gefolgt von einem Rückgang oder einer Abflachung in den Sommermonaten.



Tea Muratovic

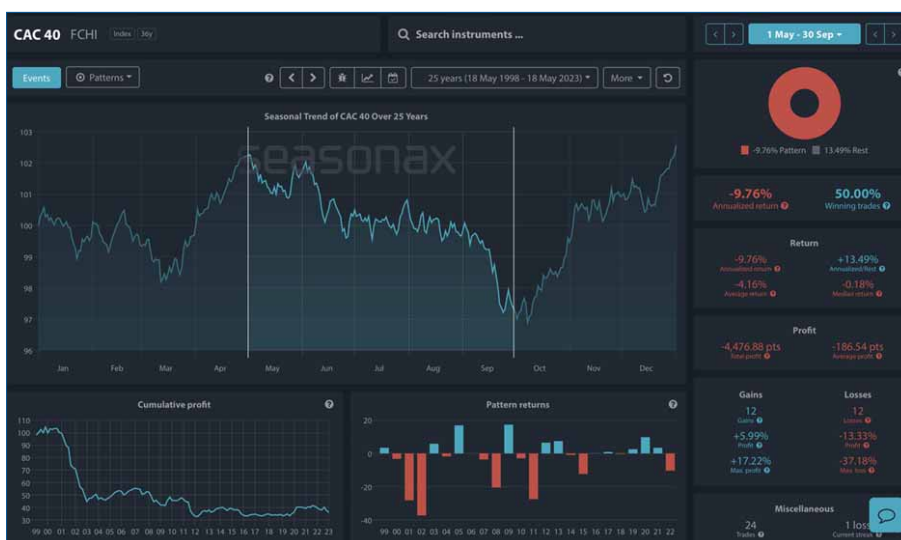
Tea Muratovic ist seit vielen Jahren in der Finanzindustrie tätig und verfügt über einen umfangreichen Hintergrund im internationalen Marktumfeld. Ihre Stärke liegt im Bereich Kapitalmarktprodukte und Assetmanagement.

Als Gründerin von Seasonax Capital wurde sie mit dem Female Austrian Investor Award 2019 ausgezeichnet. Ihre Artikel werden von vielen namhaften Fachmedien sowie Börsenseiten publiziert.

Darüber hinaus ist Muratovic Mitgründerin von

[www.seasonax.com](http://www.seasonax.com)

– einer Website, auf der die Nutzer saisonale Muster bei mehr als 25.000 Instrumenten erkennen können.



Grafik 1: Saisonaler Chart des CAC 40 über die letzten 25 Jahre, Quelle: Seasonax

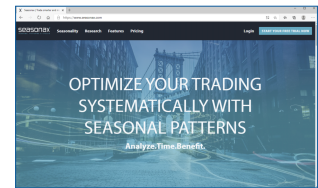
In der Mitte des Jahres ist ein deutlicher Tiefpunkt zu verzeichnen, der mit den Sommerferien in Frankreich zusammenfallen könnte, wo die Wirtschaftstätigkeit nachlässt. Gegen Ende des Jahres steigt der Index dann wieder an, was auf eine Erholung der Anlegerstimmung und der Marktaktivität hindeutet.

## Wie liest man saisonale Charts?

Im Gegensatz zu normalen Charts zeigt ein saisonales Chart nicht den Preis über einen bestimmten Zeitraum an, sondern den durchschnittlichen Trend über mehrere Jahre. Die horizontale Achse stellt die Jahreszeit dar, und die vertikale Achse zeigt die prozentuale Veränderung des Preises (indexiert auf 100). Die Preise spiegeln die Tagesendpreise wider und berücksichtigen nicht die täglichen Preisschwankungen. Die Statistiken auf der rechten Seite der Grafiken beziehen sich auf den Zeitraum vom 1. Mai bis zum 30. September in den letzten 25 Jahren.

## Deutschlands Börsenrhythmus: DAX

Der DAX weist ein ähnliches Muster wie der CAC 40 auf, mit einem Höchststand um den Mai. Der anschließende Rückgang erstreckt sich über die Sommermonate, was auf die Ferienzeit in Deutschland und eine möglicherweise geringere Industrieproduktion zurückzuführen ist. Gegen Ende des Jahres zieht der Markt im Allgemeinen wieder an, auch wenn dies nicht jedes Jahr so ausgeprägt ist, was auf Schwankungen im Marktverhalten hinweist.



### www.seasonax.com

Analysieren Sie nach Belieben und ohne Verpflichtung mehr als 25.000 Instrumente einschließlich Aktien, (Krypto-) Währungen, Rohstoffe und Indizes, indem Sie sich für eine kostenlose dreitägige Probezeit bei Seasonax anmelden.

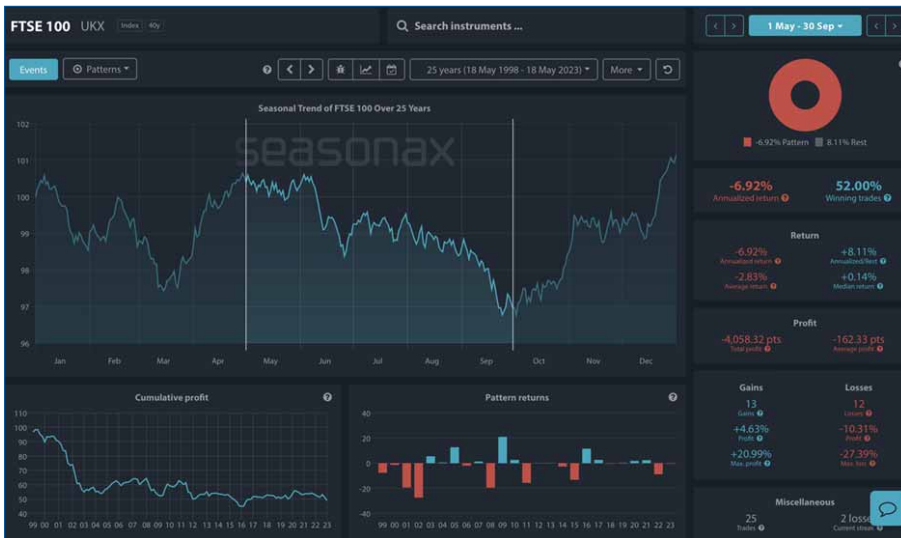


Grafik 2: Saisonaler Chart des DAX über die letzten 25 Jahre, Quelle: Seasonax

## Das britische Vorbild: FTSE 100

Der Chart des FTSE 100 entspricht weitgehend der traditionellen „Sell in May“ Annahme und zeigt einen deutlichen Rückgang des Indexes nach dem Monat Mai. Dies könnte durch die Urlaubsgewohnheiten und die Steuerpolitik des Vereinigten Königreichs beeinflusst werden.

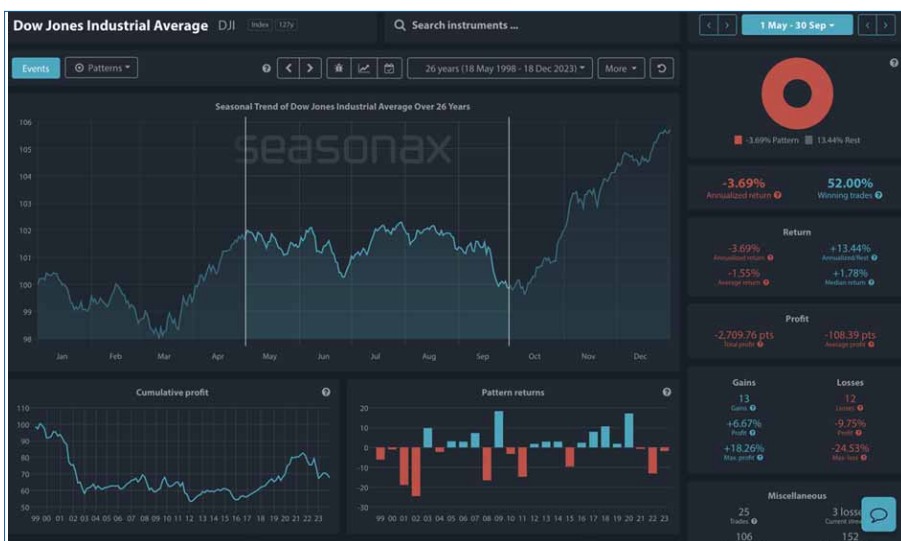
Wie in der Grafik zu sehen ist, erholt sich der Index häufig zum Jahresende, was mit einem Anstieg des Handelsvolumens und der Veröffentlichung von Wirtschaftsberichten zusammenhängen könnte.



Grafik 3: Saisonaler Chart des FTSE 100 über die letzten 25 Jahre, Quelle: Seasonax

### Der amerikanische Pulsschlag: Dow Jones Industrial Average

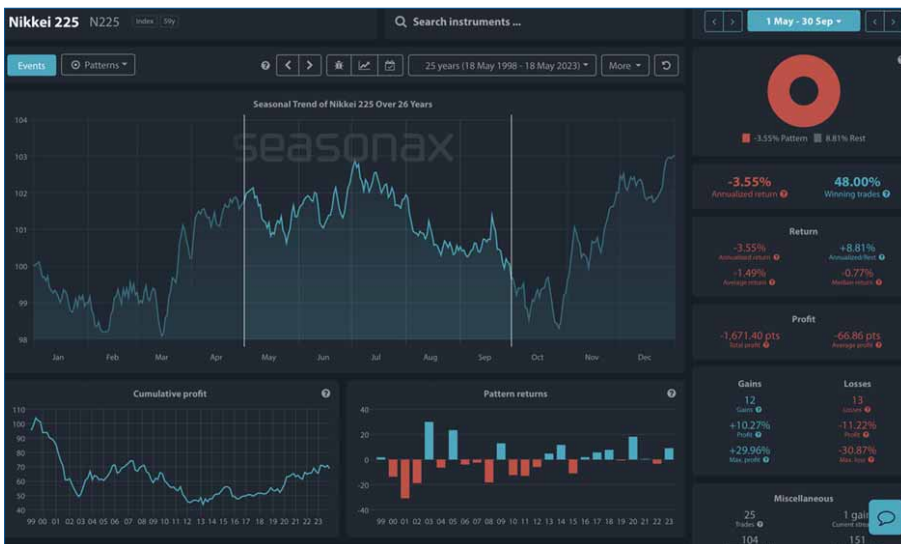
Über dem Atlantik zeigt der Dow Jones Industrial Average ein etwas anderes Muster, mit weniger ausgeprägten saisonalen Schwankungen. Der US-Markt zeigt sich in den Sommermonaten widerstandsfähig, weist aber um den Mai herum einen kleinen Abfall auf, gefolgt von einem Plateau oder einem leichten Rückgang, bevor er gegen Ende des Jahres wieder ansteigt. Dies könnte auf den vielfältigen und stärker global integrierten Charakter der US-Wirtschaft zurückzuführen sein.



Grafik 4: Saisonaler Chart des Dow Jones über die letzten 25 Jahre, Quelle: Seasonax

## Das Land der aufgehenden Sonne: Nikkei 225

Der japanische Nikkei 225 weist ein weniger eindeutiges saisonales Muster auf, wobei in einigen Jahren nach dem Mai Rückgänge zu verzeichnen sind, während andere diesem Trend nicht so stark folgen. Kulturelle und wirtschaftliche Faktoren, die nur in Japan anzutreffen sind, wie z. B. die „Goldene Woche“ und die Bedeutung des Industriesektors, der im Sommer nicht so stark nachlässt, könnten zu diesen Unterschieden beitragen.



**Grafik 5:** Saisonaler Chart des Nikkei 225 über die letzten 25 Jahre, Quelle: Seasonax

## Zwischen den Charts lesen

Bei der Analyse der saisonalen Charts verschiedener Indizes zeigt sich, dass die Durchschnittskurse im Zeitraum Mai bis Oktober tatsächlich einen Rückgang aufweisen. Der FTSE 100, der DAX, der CAC 40, der DOW und sogar der Nikkei 225 verdeutlichen diesen saisonalen Abwärtstrend über die letzten 25 Jahre. Die Charts zeigen, dass die Renditen in diesen Monaten deutlich zurückgehen, auch wenn sie nicht in jedem Jahr genau diesem Muster folgen.

Das Mantra „Sell in May“ könnte auf ein bärisches Halbjahr hindeuten. Bedenken Sie jedoch, dass dies nur ein Teil des Marktpuzzles ist. Normalerweise steigen die Aktien in diesen Monaten nicht so stark, aber sie stürzen auch nicht unbedingt ab.



## Sell-in-May-Effekt

# Funktioniert die alte Börsenweisheit immer noch?

Timing ist an der Börse bekanntlich schwierig, viele meinen sogar unmöglich. Doch eine einfache Kalenderregel hat sich überraschenderweise bewährt. Der erste Teil der Börsenweisheit "Sell in May and Go away" beschreibt den Ausstiegszeitpunkt. Der zweite wird oft vergessen und ist in verschiedenen Varianten im Umlauf. So findet man beispielsweise die Regeln „... come back on St. Leger's Day“ oder „... come back in September“.<sup>1</sup>

## Sell in may and come back on Halloween

Bei der wissenschaftlich am besten untersuchten Variante erfolgt der Einstieg regelmäßig nach Halloween (31.10.). Prof. Ben Jacobsen hat diese saisonale Anomalie in einer Reihe von Studien untersucht und damit auch eine Diskussion unter Wissenschaftlern ausgelöst. Zu seinen wichtigsten Veröffentlichungen über den Sell-in-May-Effekt zählen:

**1998:** [The Halloween Indicator, 'Sell in May and Go Away': Another Puzzle](#)

**2008:** [Is it the Weather?](#)

**2018:** [The Halloween Indicator, 'Sell in May and Go Away': Everywhere and All the Time](#)

Im Durchschnitt erzielten dabei die Aktienmärkte in der Zeit von November bis April in der Vergangenheit deutlich höhere Renditen als im Zeitraum von Mai bis Oktober. Diese saisonale Anomalie wurde von Jacobsen als eine starke Marktanomalie klassifiziert, die in der jüngsten Vergangenheit eher zu- als abgenommen hat. Als Ursache werden die Urlaubszeit und die Änderung der Lichtverhältnisse angesehen.<sup>2</sup>

„Um den Skeptikern eine Antwort zu geben, verwenden wir alle historischen Daten (62962 Beobachtungen) zu allen Börsenindizes weltweit, um die Robustheit des sogenannten Halloween-Indikators oder Sell-in-May-Effekts zu überprüfen. Der Effekt scheint bemerkenswert robust zu sein, da die Renditen im Zeitraum November bis April durchschnittlich vier Prozent höher sind als im Zeitraum Mai bis Oktober.“<sup>3</sup>



Oliver Paesler

Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem [Captimizer](#) auch die Software, um sie zu erstellen und zu testen. Privatanleger können seinen Strategien mit dem [RoboAdvisor](#) folgen.

Sein erstes [Buch über technische Indikatoren](#) erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

<sup>1</sup> Das bedeutet etwa das Gleiche, denn der St. Leger's Day liegt meist Mitte September und deutet auf den Ursprung dieser Börsenweisheit hin. Das St. Leger Stakes ist das letzte Pferderennen einer Serie, die in England seit 1779 zwischen Ende April und Mitte September stattfindet.

<sup>2</sup> Vgl. Ben Jacobsen und Cherry Yi Zhang, 2012, „The Halloween Indicator, 'Sell in May and go 'away': An even bigger Puzzle“

<sup>3</sup> Abstract zur Veröffentlichung von 2018, <https://ssrn.com/abstract=2154873>

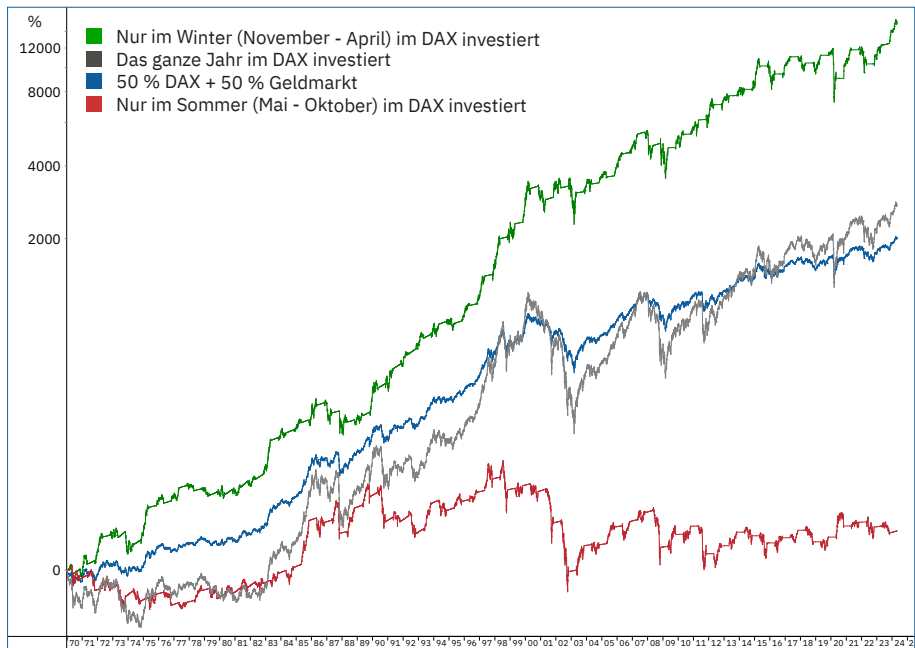
## Der Sell-in-May-Effekt am deutschen Aktienmarkt

Um den Sell-in-May-Effekt zu überprüfen definieren wir vier einfache Handelsstrategien und stellen die Anlageergebnisse gegenüber. In ähnlicher Form habe ich dies bereits im Portfolio Journal 04-2017 sowie 04-2020 getan und kann die damaligen Ergebnisse bestätigen. Der Sell-in-May-Effekt ist am deutschen Aktienmarkt weiterhin stark ausgeprägt.

Anhand der Aufteilung des Jahres in ein Sommer- und ein Winterhalbjahr lassen sich die Renditen für ein Aktieninvestment im jeweiligen Zeitraum anschaulich gegenüberstellen. Die Winter-Strategie legt das Geld von November bis April in ein DAX-ETF an und parkt es in den Sommermonaten (Mai bis Oktober) im Geldmarkt. Die Sommer-Strategie geht genau umgekehrt vor. Dabei wird von Mai bis Oktober in ein DAX-ETF und von November bis April im Geldmarkt investiert. Beide Strategien sind jeweils die Hälfte der Zeit im Geldmarkt investiert. Daher schicken wir neben der reinen Kauf-Halte-Strategie mit einem DAX-ETF, bei dem wir immer zu 100 Prozent im DAX investiert sind, noch eine weitere Vergleichsstrategie ins Rennen. Diese Handelsstrategie legt die eine Hälfte in ein DAX-ETF und die andere am Geldmarkt an. Dabei findet zum Jahresanfang ein Rebalancing statt.



Portfolio Journal 04-2017, S. 15



**Abb. 1:** Halloween-Effekt beim DAX (einschließlich Geldmarktzinsen). Stand 30.04.2024,

	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Nur im Winter im DAX investiert	9,7 %	13,0 %	39,0 %	5,5 %	0,74	0,25	1,76
Nur im Sommer im DAX investiert	0,7 %	14,2 %	70,1 %	30,7 %	0,05	0,01	0,02
50 % DAX + 50 % Geldmarkt	5,8 %	9,5 %	42,0 %	5,7 %	0,60	0,14	1,01
Das ganze Jahr im DAX investiert	6,4 %	19,4 %	72,7 %	16,6 %	0,33	0,09	0,38

**Tabelle 1:** Rendite- und Risikokennzahlen; Berechnungszeitraum 01.01.1970 bis 30.04.2024. Quelle: Captimizer

### Anlageergebnisse beim DAX seit 1970

Schauen wir uns die Anlageergebnisse für den Zeitraum 01.01.1970 bis 30.04.2024 in Abbildung 1 an, wird der langfristige Vorteil der Winter-Strategie deutlich. Diese übertrifft nicht nur die Sommer-Strategie, sondern auch die beiden anderen Vergleichsstrategien in beeindruckender Weise. Aus Tabelle 1 wird deutlich, dass die Winter-Strategie mit einer jährlichen Rendite von 9,7 Prozent nicht nur alle Vergleichsstrategien übertrifft, sondern auch noch bei den Risikokennzahlen punkten kann. Lediglich die Rebalancing-Strategie hat eine niedrigere Volatilität. Beim Rendite-Risiko-Verhältnis weist die Sommer-Strategie in allen drei Varianten die besten Werte auf. Am deutschen Aktienmarkt ist dieser Mehrwert besonders stark ausgeprägt. Der Renditevorsprung der Winter- im Vergleich zur Sommer-Strategie liegt bei neun Prozent pro Jahr.

Es ist seltsam, dass bei all der Komplexität des Aktienmarktes einfache kalenderbasierte Handelsregeln einen Mehrwert für Anleger schaffen können, Es stellt sich die Frage, warum nicht jeder dieses saisonale Muster nutzt. Die Herausforderung besteht darin, dass es nur im Durchschnitt und nur im Laufe der Zeit funktioniert. Das bedeutet, dass es in jedem Jahr scheitern kann. Aber in der Vergangenheit konnte es im Vergleich zu Aktien auf Buy-and-Hold-Basis mehr als drei Prozent Mehrwert liefern.

Würden alle Anleger danach handeln, so würde der Ansatz nicht mehr funktionieren. Allerdings würde auch kein Handel mehr stattfinden. Denn wir brauchen an der Börse immer Käufer und Verkäufer. Ohne unterschiedliche Einschätzungen, Motive und Strategien der Marktteilnehmer funktioniert die Börse nicht. Glücklicherweise gehen die Meinungen über das richtige Verhalten an der Börse weit auseinander.

### Die Sache mit den Zinsen am Geldmarkt

Wenn das Geld nicht am Aktienmarkt investiert ist, haben wir bisher unterstellt, dass wir es zumindest am Geldmarkt, zum Beispiel als Festgeld oder in einem Geldmarktfonds, anlegen. Der Geldmarktzins hat selbstverständlich eine Auswirkung auf die Anlageergebnisse. Es gab in unserem Testzeitraum Phasen, in denen der Geldmarktzins über zehn Prozent lag, aber auch Zeiten mit negativen Zinsen. Aktuell liegen wir bei 3,9 Prozent.

Um eine Verzerrung durch die Zinshöhe auszuschließen und den saisonalen Effekt isoliert zu betrachten, haben wir bei der folgenden Rückrechnung auf den Zins verzichtet. Die freie Liquidität wird unverzinst auf einem Konto geparkt. Das gilt selbstverständlich auch für unsere Rebalancing-Strategie, die jeweils zur Hälfte in einen DAX-ETF und den Geldmarkt anlegt. Dadurch wird ein Vergleich mit der Sommer- und der Winter-Strategie möglich. Diese beiden Strategien legen die Hälfte der Zeit das Kapital still, während die Rebalancing-Strategie nun die Hälfte des Kapitals ungenutzt liegen lässt.



Portfolio Journal 04-2020, S. 16



## Anlageergebnisse beim DAX ohne Geldmarktzinsen

Aus Abbildung 2 ist ersichtlich, dass die Winter-Strategie auch ohne Geldmarktzinsen noch vor der Kauf-Halte-Strategie liegt. Der Abstand ist allerdings deutlich kleiner geworden. Besonders deutlich wird dies in der ersten Hälfte des Testzeitraums, die von hohen Geldmarktzinsen geprägt war. Ohne Zins-einnahmen ist die Sommer-Strategie jetzt sogar ein Verlustbringer. Mit dieser Strategie verliert wir im Testzeitraum durchschnittlich 1,4 Prozent pro Jahr. Mit der Winter-Strategie können wir dagegen 7,5 Prozent pro Jahr erwirtschaften und die Rebalancing- (3,6) sowie die Kauf-Halte-Strategie (6,4) übertreffen.

Diese Ergebnisse deuten daraufhin, dass der Sell-in-May-Effekt am deutschen Aktienmarkt besonders stark ausgeprägt ist. Mit einer Aktienanlage in den Sommermonaten hätten wir im Durchschnitt sogar Geld verloren. Wer seinem Geld eine Sommerpause gegönnt hätte, wäre also gut gefahren.

Die Saisonalität ist natürlich nicht der einzige Faktor, der die Kursentwicklung beeinflusst. Der saisonale Trend kann von anderen Faktoren überlagert werden, so dass der Vorteil nur im Durchschnitt zu erzielen war, nicht aber als sichere Prognose für das nächste Jahr gesehen werden kann.

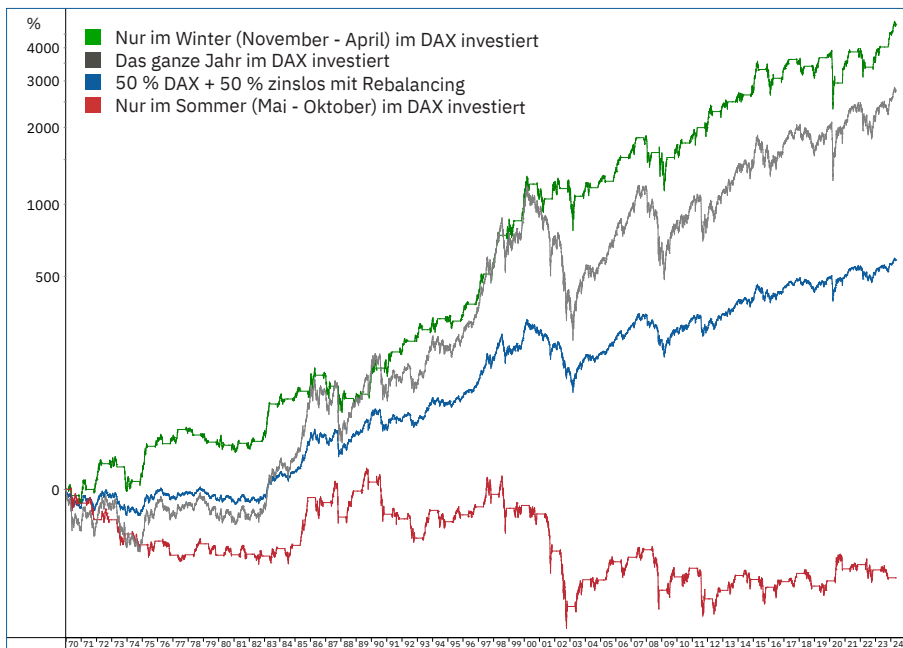


Abb. 2: Halloween-Effekt beim DAX (ohne Geldmarktzinsen). Quelle: Captimizer

	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Nur im Winter im DAX investiert	7,5 %	13,1 %	38,9 %	7,1 %	0,57	0,19	1,05
Nur im Sommer im DAX investiert	-1,4 %	14,2 %	74,0 %	42,2 %	-	-	-
50 % DAX + 50 % Geldmarkt mit Rebalancing	3,6 %	9,6 %	45,8 %	8,0 %	0,38	0,08	0,45
Das ganze Jahr im DAX investiert	6,4 %	19,4 %	72,7 %	16,6 %	0,33	0,09	0,38

Tabelle 2: Rendite- und Risikokennzahlen (ohne Geldmarktzinsen); Berechnungszeitraum 01.01.1970 bis 30.04.2024.

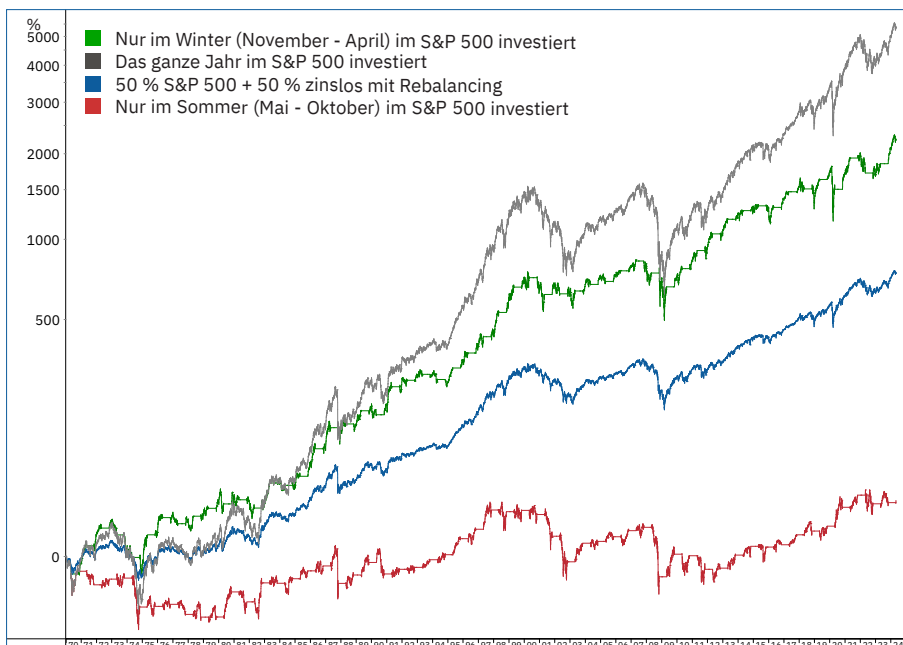
Quelle: Captimizer

## Anlageergebnisse beim S&P 500 ohne Geldmarktzinsen

Beim S&P 500 liegt die Winter-Strategie, ohne Geldmarktzinsen gerechnet, nicht mehr vor der Kauf-Halte-Strategie. Damit lässt sich argumentieren, dass es nicht vorteilhaft wäre, dieses saisonale Muster zu nutzen. Berücksichtigen wir allerdings neben der Rendite auch das Risiko, so hat die Winter-Strategie auch beim S&P 500 die Nase vorn. Tabelle 3 zeigt, dass die Winter-Strategie bei allen drei Rendite-Risiko-Ratios die besten Werte aufweist.

Außerdem ist ein Investment in den S&P 500 im Winter mit durchschnittlich sechs Prozent deutlich lukrativer als im Sommer (ein Prozent). Der Renditevorteil ist beim S&P 500 nicht so extrem ausgeprägt wie beim DAX, aber mit fünf Prozent pro Jahr immer noch deutlich.

In den USA ist es üblich, den Kursindex, bei dem die Dividenden nicht berücksichtigt werden, zu verwenden. Auch bei der Rückrechnung der vier Strategien mit dem S&P 500 haben wir diese Variante verwendet. Beim DAX ist die Performance-Variante des Index gebräuchlich, bei der die Dividenden eingerechnet werden. Deshalb haben wir beim DAX den Performanceindex bei der Rückrechnung verwendet.



**Abb. 3: Halloween-Effekt beim S&P 500 (ohne Geldmarktzinsen).** Quelle: Captimizer

	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Nur im Winter im S&P 500 investiert	6,0 %	10,4 %	36,8 %	5,7 %	0,58	0,16	1,05
Nur im Sommer im S&P 500 investiert	1,0 %	11,3 %	50,2 %	18,5 %	0,09	0,02	0,05
50 % S&P 500 + 50 % zinslos mit Rebalancing	4,0 %	7,6 %	32,8 %	5,5 %	0,53	0,13	0,73
Das ganze Jahr im S&P 500 investiert	7,6 %	15,4 %	56,8 %	11,0 %	0,50	0,13	0,69

**Tabelle 3: Rendite- und Risikokennzahlen (ohne Geldmarktzinsen);** Berechnungszeitraum 01.01.1970 bis 30.04.2024.

Quelle: Captimizer

Daher fallen die Renditen beim S&P 500 auch niedriger aus als beim DAX und können nicht direkt verglichen werden. Außerdem erfolgte beim S&P 500 die Berechnung in US-Dollar, damit das saisonale Muster am Aktienmarkt nicht durch die Schwankungen beim Wechselkurs überlagert werden.

## Durchschnittliche Monatsrenditen

Werden die durchschnittlichen Renditen der einzelnen Monate als Balkendiagramm dargestellt, so wird deutlich, dass die meisten schwachen Monate in den Sommer fallen.

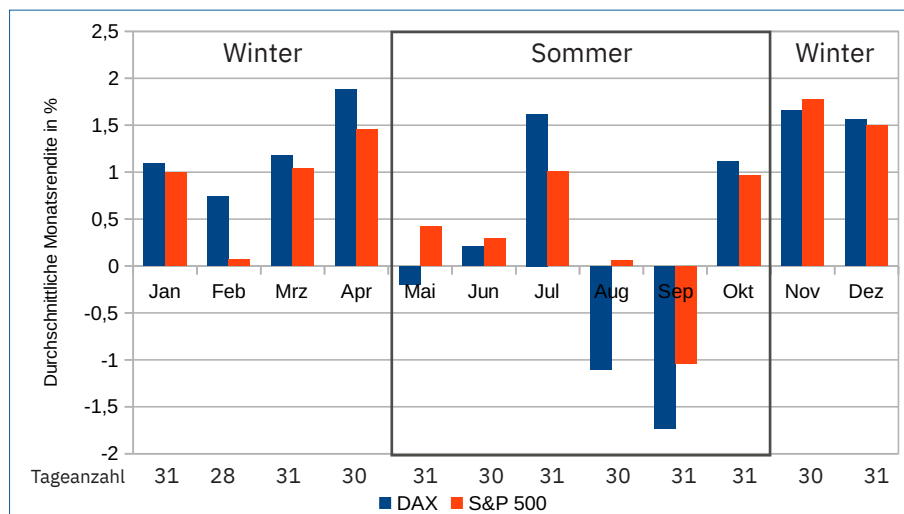


Abb. 4: Durchschnittliche Monatsrenditen (01.01.1970 bis 31.12.2023); Quelle: Captimizer

Während im Winter die positiven Monate dominieren, ist das Bild im Sommer sehr uneinheitlich. Zum einen fallen die besonders schwachen Monate August und September auf, wobei der August nur beim DAX negativ ist. Der S&P 500 kommt mit einem minimalen Plus durch den August. Auf der anderen Seite fallen der Juli und auch der Oktober als starke Monate aus dem Rahmen.

Der Oktober hat als Crash-Monat einen schlechten Ruf, weil sich der "schwarze Donnerstag" am 24. Oktober 1929 und der "schwarze Montag" am 19. Oktober 1987 in diesem Monat ereignet haben. Im Durchschnitt ist der Oktober aber besser als sein Ruf. Der Juli sticht sowohl beim DAX als auch beim S&P 500 mit einer deutlich positiven Rendite hervor. Im Mai und im Juni tut sich nicht viel, da könnte man den starken Juli noch mitnehmen und erst Anfang September aussteigen.

Wer mit den Einstieg nicht bis nach Halloween abgewartet hat, sondern bereits Anfang Oktober aus dem Börsenurlaub zurückgekommen ist, hätte auch mehr Rendite erzielen können. Weiterhin wäre die Anlagestrategie mit zwei Transaktionen pro Jahr sehr pflegeleicht.

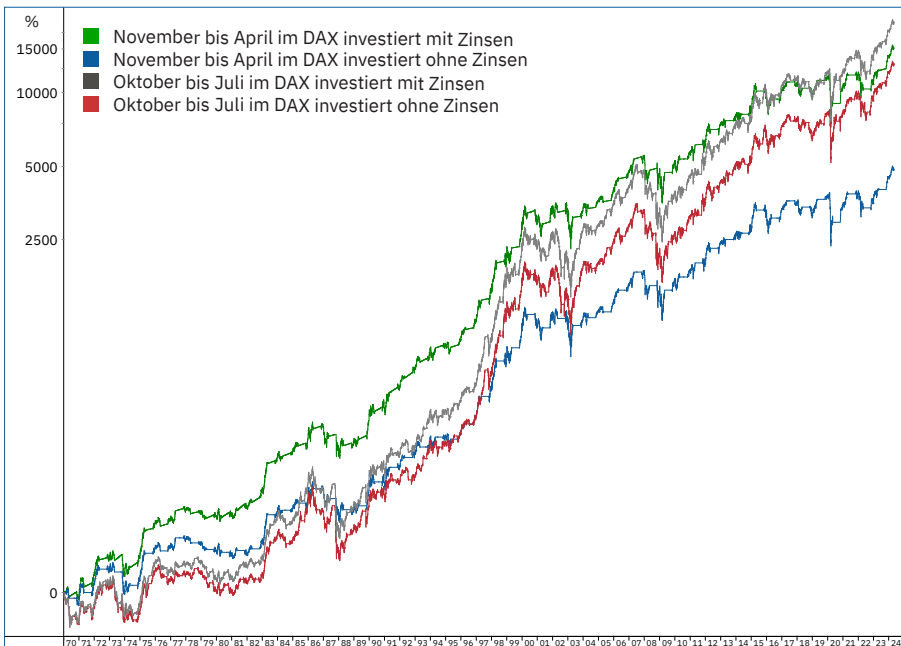
### Von Oktober bis Juli im DAX investiert

Wenn wir bereits Anfang Oktober in den DAX einsteigen und erst Anfang September aussteigen, erzielen wir eine höhere Rendite, wie bei der Winter-Strategie. Ohne Geldmarktzinsen gerechnet liegt die Rendite bei 9,3 und mit bei 10,1 Prozent pro Jahr.

Bei der Winter-Strategie kommen wir auf 9,7 mit und 7,5 Prozent ohne Geldmarktzinsen. Bei dieser Strategie geht die Rendite erheblich stärker zurück, wenn wir auf die Verzinsung des nicht genutzten Geldes verzichten. Das liegt daran, dass die Winter-Strategie ein halbes Jahr nicht investiert ist, während die Oktober-bis-Juli-Strategie nur zwei Monate an der Seitenlinie wartet.

Bei den Rendite-Risiko-Ratios weist die Winter-Strategie (November bis April) die besseren Werte auf. Aber man muss bedenken, dass ein Teil der Rendite nicht von der Strategie, sondern vom Geldmarkt stammt.

Das führt dazu, dass in Zeiten mit niedrigen Zinsen auch mit weniger Rendite zu rechnen ist. In Zeiten niedriger oder negativer Zinsen, spielt die Oktober-bis-Juli-Strategie ihre Stärken aus und überflügelt, zumindest bei der Rendite, die Winter-Strategie.



**Abb. 5:** Vergleich der saisonalen Strategien mit und ohne Geldmarktzinsen.

	Rendite pro Jahr	Volatilität pro Jahr	Maximaler Rückgang	Mittlerer Rückgang	Rendite Volatilität	Rendite Max. Rück.	Rendite Mitt. Rück.
Oktober bis Juli im DAX mit Zinsen	10,1 %	17,2 %	51,0 %	10,0 %	0,59	0,20	1,01
Oktober bis Juli im DAX ohne Zinsen	9,3 %	17,2 %	51,8 %	10,9 %	0,54	0,18	0,86
November bis April im DAX mit Zinsen	9,7 %	13,0 %	39,0 %	5,5 %	0,74	0,25	1,76
November bis April im DAX ohne Zinsen	7,5 %	13,1 %	38,9 %	7,1 %	0,57	0,19	1,05

**Tabelle 4:** Rendite- und Risikokennzahlen; Berechnungszeitraum 01.01.1970 bis 30.04.2024. Quelle: Captimizer



# 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.

## 3. Runde – März 2024

Roman Kurevic mit dem Deutsche Aktien SYSTEM konnte mit seinem Sieg in der Monatswertung seine Führungsposition in der Tabelle ausbauen. Der Vorjahressieger Dr. Christoph Heumann mit dem HMT Euro Aktien VolControl behauptete den 2. Platz in der Tabelle, auch wenn es in der Monatswertung nur für die 6. Position reichte. Dank seines 2. Platz in der Monatswertung konnte sich Werner Krieger mit dem Deutsche Aktien Systematic Invest auf den 7. Tabellenplatz vorarbeiten.

### 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.

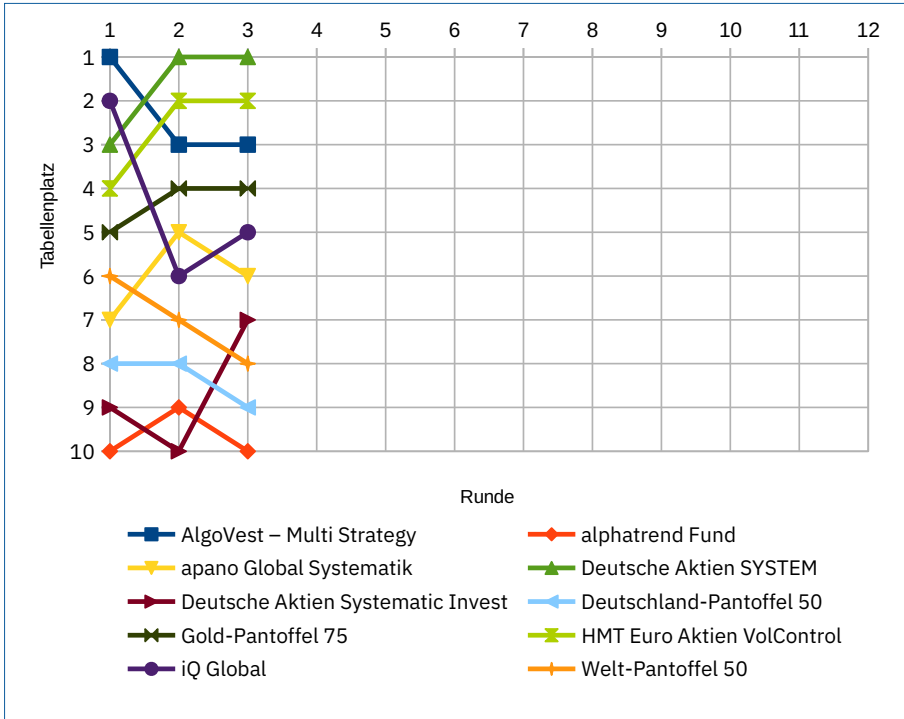
Tabelle 2024		Platz (Punkte) März 2024	Gesamtpunktzahl
1	<b>Deutsche Aktien SYSTEM</b> Roman Kurevic	1 (10)	<b>27</b>
2	<b>HMT Euro Aktien VolControl</b> Dr. Christoph Heumann	6 (5)	<b>22</b>
3	<b>AlgoVest – Multi Strategy</b> Oliver Paesler	3 (8)	<b>21</b>
4	<b>Gold-Pantoffel 75</b> RoboVisor	4 (7)	<b>19</b>
5	<b>iQ Global</b> Dr. Werner Koch	5 (6)	<b>17</b>
6	<b>apano Global Systematik</b> Martin Garske	7 (4)	<b>16</b>
7	<b>Deutsche Aktien Systematic Invest</b> Werner Krieger	2 (9)	<b>12</b>
8	<b>Welt-Pantoffel 50</b> RoboVisor	9 (2)	<b>11</b>
9	<b>Deutschland-Pantoffel 50</b> RoboVisor	8 (3)	<b>11</b>
10	<b>alphatrend Fund</b> André Kunze	10 (1)	<b>9</b>

1. Platz  
Fondsliga  
2023

3. Platz  
Fondsliga  
2023

2. Platz  
Fondsliga  
2023





Diese Grafik verdeutlicht die Tabellenpositionen der Teilnehmer im Zeitverlauf. Sie sehen auf einen 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 die Fonds aus der Sicht der Verantwortlichen bewährt haben. Die Kommentare sind in der Reihenfolge der Platzierung im abgelaufenen Monat sortiert, sodass Sie gut nachvollziehen können, wo es besonders gut, mittelmäßig oder vergleichsweise schlecht gelaufen ist.



Im PJ 01-2024 werden die Investmentstrategien aller Teilnehmer vorgestellt.



Weitere Informationen und Interviews mit den Teilnehmern aus 2023 finden Sie im PJ 01-2023. Die meisten Teilnehmer sind auch im laufenden Jahr wieder dabei.



# Deutsche Aktien SYSTEM

ISIN: LU1687254851 / WKN: A2DXXA

**Fondsliga 2024**



1. Platz

März 2024  
+6,4 %

## Monatsbericht

Die in den letzten Monaten im Deutsche Aktien SYSTEM I vorgenommenen Systemanpassungen tragen deutlich erkennbar Früchte. Im März konnte der Fonds mit einem Plus von 6,46 Prozent kräftig zulegen und die Indizes dabei deutlich hinter sich lassen.

Unter den vier wichtigsten deutschen Aktienindizes hatte der MDAX im März mit +4,72 Prozent die Nase vorn, dicht gefolgt vom DAX mit +4,61 Prozent. SDAX (+3,79 Prozent) und insbesondere TecDAX (+1,95 Prozent) hinkten etwas hinterher.

Die Einzelwerte des Deutsche Aktien SYSTEM I entwickelten sich im März sehr erfreulich und dynamisch. Sieben der im Fonds gehaltenen 20 Titel legten im Monatsverlauf um mehr als 10 Prozent zu, darunter waren Rheinmetall (+22,9 Prozent), Siemens (+19,8 Prozent), Deutsche Bank (+18,0 Prozent), Heidelberg Materials (+13,7 Prozent), TAG (+12,3 Prozent), Airbus (+11,6 Prozent) und Talanx (+11,2 Prozent).

Mit Süss Microtec (-4,8 Prozent) und Hochtief (-1,7 Prozent) beendeten lediglich zwei Titel den Monat mit negativen Vorzeichen.

Zu Handelssignalen kam es im März nicht, sodass das Portfolio bis auf kleinere Rebalancing-Transaktionen über den Monat unverändert blieb. Der Deutsche Aktien SYSTEM I ist somit weiterhin voll investiert.

Seit Jahresanfang legte der Fonds um 11,94 Prozent zu. Damit lässt er die deutschen Aktienindizes deutlich hinter sich. Mit einem Plus von 10,39 Prozent ist ihm lediglich der DAX auf den Fersen. TecDAX (+3,50 Prozent), SDAX (+2,39 Prozent) und MDAX (-0,35 Prozent) liegen in 2024 hingegen weit zurück.



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
%	+2,1	2,9	6,4										+11,8
Platz	3	2	1										1

# Deutsche Aktien Systematic Invest

ISIN: LU1914900888 / WKN: HAFX8Z

Fondsliga 2024



**2. Platz**

März 2024

+5,4 %

## Monatsbericht

Wir gehen davon aus, dass unser Deutschlandfonds 2024 endlich zu alter Stärke zurückfinden wird, nachdem bei unseren kleinen Aktienperlen schon seit rund zwei Jahren der Wurm drin ist. Einen ersten Lichtblick und Anzeichen dafür, dass sich die Schere schließen könnte, ist der März, in dem das Depot um über fünf Prozent zulegen konnte. Value-Perlen und eine fokussierte Momentum-Strategie könnten am Beginn einer Phase stehen, ab der diese Strategien wieder zur alten Stärke zurückfinden könnten. Antizyklischer sollten anfangen jetzt bei unserem Fonds wieder zuzugreifen und einzusteigen.

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

Hier geht es zur Website des Fonds



	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	-0,9	-1,1	+5,4										+3,3
Platz	9	10	2										7

# AlgoVest – Multi Strategy

ISIN: LU2485151802 / WKN: A3D3PF

**Fondsliga 2024**



3. Platz

März 2024

+4,6 %

## Monatsbericht

Mit einem Zuwachs von 4,6 Prozent konnte das quantitative Investmentmodell des AlgoVest – Multi Strategy Fonds sehr gut von der positiven Stimmung am Aktienmarkt profitieren. Es hat sich ausgezahlt, dass der Investitionsgrad erhöht und auch an einigen Aktien festgehalten wurde, die im Vormonat nicht mit dem allgemeinen Trend mithalten konnten.

Nach dem ersten Quartal 2024 kann der Fonds einen Wertzuwachs von 8,3 Prozent verbuchen. Auch der 3. Tabellenplatz in der Fondsliga ist eine gute Ausgangsbasis.

Allerdings haben nicht alle Teilstrategien abgewartet und einige enttäuschende Aktien ausgetauscht. 13 Käufen standen im März 10 Verkäufe gegenüber. Das führte dazu, dass sich der Investitionsgrad leicht erhöhte.

## Anlagestrategie

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

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

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



Oliver Paesler

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

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

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

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

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

# Gold-Pantoffel 75

iShares Core MSCI World ETF (ISIN: IE00B4L5Y983 / WKN: A0RPWH)  
 Xetra-Gold ETC (ISIN: DE000A0S9GB0 / WKN: A0S9GB)  
 iShares eb.rexx® Gov. Ger. 5.5-10.5ETF (ISIN: DE0006289499 / WKN: 628949)

**Fondsliga 2024**



**4. Platz**

März 2024  
+4,2 %

## Monatsbericht

Im März waren die Aktienmärkte in den Industriestaaten weiterhin sehr positiv gestimmt, sodass unser MSCI-World-ETF (50-Prozent-Anteil), wie im Vormonat 3,7 Prozent zulegen konnte.

Der Goldpreis in Euro zeigte einen rasanten Kursanstieg. Unser Gold-ETC (25-Prozent-Anteil) legte um 8,7 Prozent zu.

Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren legten ebenfalls an Wert zu. Unser Anleihen-ETF (25-Prozent-Anteil) verbuchte einen Gewinn von 0,8 Prozent.

Das Portfolio aus zwei ETFs und Gold-ETC legte im März 4,2 Prozent zu und war damit, wie in den beiden Vormonaten, das beste Pantoffelportfolio in der Monatswertung. Das erste Quartal 2024 konnte die Gold-Pantoffel 75 mit einem Plus von von 7,5 Prozent abschließen.

## Anlagestrategie

Mit der Gold-Pantoffel 75 hat die passive Fraktion in der Fondsliga Verstärkung erhalten. Im Dauertest des RoboVisor erzielte diese Variante die höchste Rendite von allen Pantoffelportfolios.

Bei diesem passiven Multiassetansatz kommt Gold neben Aktien und Anleihen als dritte Anlageklasse ins Spiel und sorgt für mehr Risikostreuung. Gold profitiert in Zeiten stark steigender Inflation, in denen sowohl Aktien als auch Staatsanleihen kein gutes Umfeld haben. Einerseits wirkt die höhere Diversifikation stabilisierend, andererseits muss der Sicherheitsbaustein reduziert werden, um einen weiteren Renditebaustein aufnehmen zu können.

Bei der Gold-Pantoffel 75 wurden zum Anfang des Jahres 25 Prozent des Anlagekapitals in einen Gold-ETC (ISIN: DE000A0S9GB0) und 50 Prozent in einen MSCI-World-ETF (ISIN: IE00B4L5Y983) investiert. 25 Prozent des Geldes wurden in einen Anleihen-ETF (ISIN: DE0006289499), der die Entwicklung deutscher Staatsanleihen mit durchschnittlich achtjähriger Laufzeit nachbildet, investiert.



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

Hier geht es zum Strategie-Factsheet



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

# iQ Global

ISIN: LU1327105620 / WKN: HAFX7P

**Fondsliga 2024**



5. Platz

März 2024  
+3,5 %

## Monatsbericht

Unser Fonds liegt weiterhin auch dieses Jahr vor seiner Vergleichsgruppe "Aktien Global Flexibel". Und dies trotz sehr ruhigem Ertragsverlauf und niedriger Volatilität. Er bietet damit alles, was man von einem flexiblen vermögensverwaltenden Fonds und Basisinvestment erwartet.

## 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	-0,1	+3,5										+6,5
Platz	2	9	5										5

# HMT Euro Aktien VolControl

ISIN: DE000A2PS196 / WKN: A2PS19

## Monatsbericht

Im März konnten die Aktienmärkte weiter zulegen. Treiber der Kurse waren positive Unternehmensnachrichten sowie Kommentare von Zentralbankern, die die Hoffnung der Marktteilnehmer auf die eingepreisten Zinssenkungen bestätigten. Der EuroStoxx 50 Net liegt damit seit Jahresanfang nun mit 12,8 Prozent im Plus.

Der HMT Euro Aktien VolControl hatte zum Monatsanfang eine Aktienquote von 74 Prozent, die im Laufe des März allerdings bis auf 64 Prozent abgesenkt wurde. Damit hat der Fonds im abgelaufenen Monat überdurchschnittlich an der positiven Marktentwicklung partizipiert, ist nun aber defensiver positioniert. Die Entwicklung der Aktienquote spiegelt wider, dass die Volatilitäten an den Märkten zwar weiterhin sehr niedrig sind, dass die Anlagestrategie aber auch die Rendite-Aussichten für den Aktienmarkt nun nochmals schwächer eingeschätzt. Im Ergebnis hat der HMT Euro Aktien VolControl im März eine Performance von 2,97 Prozent erzielt und liegt damit seit Jahresanfang nun bei 8,01 Prozent. (Anteilkategorie 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.

Fondsliga 2024



6. Platz

März 2024  
+2,9 %

1. Platz  
Fondsliga  
2023



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.



Die Anlagestrategie des Gewinners der Fondsliga 2023



Hier geht es zur Website des Fonds



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

# apano Global Systematik

ISIN: DE000A14UWW2 / WKN: A14UWW

## Monatsbericht

Auch der dritte Monat des ersten Quartals erwies sich als angenehm für Aktieninvestoren. Weiterhin inspirierte die insgesamt gut verlaufende Q4-Berichtssaison zu Käufen, wobei alle Regionen und fast alle Branchen gefragt waren. Besonders gut entwickelten sich im Monatsverlauf die Halbleiteraktien – den Sektor, den wir am höchsten gewichtet hatten.

Wir haben im Verlauf des März die Gewinne eingestrichen und zu Monatsende auf tieferem Niveau mit vorsichtigem Neuaufbau der Position begonnen. Die Netto-Aktienquote haben wir im Monatsverlauf leicht gedrosselt von 85 auf 80 Prozent. Konkret haben wir US-Aktien etwas stärker reduziert, während Europa leicht aufgestockt wurde. Die Überlegung dahinter ist die Verschiebung der Zinserwartungen: während sich in Europa Hoffnung auf Zinssenkungen verstärken, sinkt die Wahrscheinlichkeit hierfür in den USA. Aus diesem Grund haben wir auch die Restposition eines US-Staatsanleihen-ETFs mit langen Laufzeiten veräußert.

Der Fonds hat mit ca. +14 Prozent in den letzten sechs Monaten ein Ergebnis erzielt, das der Philosophie und dem Anlageziel entspricht, an guten Börsenphasen angemessen zu partizipieren: Weltaktien (gemessen am AMACI ACWI in US-Dollar) erzielten +20 Prozent, wobei dies bekanntermaßen durch die hoch gewichteten Megacaps (namentlich Nvidia, Microsoft, Amazon und Meta) stark positiv verzerrt wurde. Die mehr als 3500 Fonds umfassende Branche „Mischfonds EUR flexibel - Global“ erreichte laut Consorsbank im Durchschnitt ca. +10 Prozent.

## 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 Anlegersentiments.

**Fondsliga 2024**

**7. Platz**

März 2024

+2,9 %



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
%	+0,9	+2,3	+2,9										+6,2
Platz	7	3	7										6



# Deutschland-Pantoffel 50

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

## Monatsbericht

Der deutsche Aktienmarkt konnte im März erneut stark zulegen. Unser DAX-ETF (50-Prozent-Anteil) gewann 4,6 Prozent.

Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren legten an Wert zu. Unser Anleihen-ETF (50-Prozent-Anteil) verbuchte einen Gewinn von 0,8 Prozent.

Das Portfolio aus beiden ETFs legte im März 2,8 Prozent zu. Nach dem ersten Quartal 2024 verbucht die Deutschland-Pantoffel 50 einen Wertzuwachs von 4,5 Prozent. In der Tabelle reicht dies aber nur für den 9. Platz. Im Vorjahr lief es besser für diese Pantoffel.

## Anlagestrategie

Diese sehr bequeme Anlagestrategie nach der *Finanztest*-Methode setzt nur zwei kostengünstige ETFs, also börsennotierte 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 (ISIN: LU0252633754) und der Anleihenanteil von ebenfalls 50 Prozent in einen Anleihen-ETF (ISIN: DE0006289499), 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.

**Fondsliga 2023**



8. Platz

März 2024  
+2,8 %

2. Platz  
Fondsliga  
2023



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

04-2024  
11 Seiten

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

ETF-Strategien

YOU WIN THE GAME

im Test: 2000-2023

---

**Themen** Pflegeleichte Investmentstrategien

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

---

**Autoren** Zielverweise am Aktienmarkt? Invention der Renditekurve: Wiebaldige Märkte positiv reagieren

---

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



Hier geht es zum Strategie-Factsheet



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

Im Februar waren die Aktienmärkte in den Industriestaaten weiterhin sehr positiv gestimmt, sodass unser MSCI-World-ETF (50-Prozent-Anteil) 3,7 Prozent zulegen konnte.

Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren legten an Wert zu. Unser Anleihen-ETF (50-Prozent-Anteil) verbuchte einen Gewinn von 0,8 Prozent.

Das Portfolio aus zwei ETFs legte 2,3 Prozent zu und war damit im März erneut das schlechteste Pantoffelportfolio in der Fondsliga, Nach dem ersten Quartal 2024 verbucht die Welt-Pantoffel 50 einen Wertzuwachs von 4,9 Prozent. Das reicht in der Tabelle der Fondsliga allerdings nur zum 8. Platz.

## 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 (ISIN: IE00B4L5Y983) und der Anleihenanteil von ebenfalls 50 Prozent in einen Anleihen-ETF (ISIN: DE0006289499), 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 Euro-raums ein Währungsrisiko entsteht.

**Fondsliga 2024**

**9. Platz**  
März 2024  
+2,3 %

**3. Platz**  
Fondsliga  
2023



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

**Portfolio Journal**  
Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

**ETF-Strategien**

**YOU WIN YOUR LIFE**

**Im Test: 2000-2023**

**Themen:** Pflegeleichte Investmentstrategien

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

**Aktive:** Zielrendite am Aktienmarkt? Investieren der Renditelücke: Gleichzeitige Aktien und Rendite steigern

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



**Hier geht es zum Strategie-Factsheet**

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	+1,6	+1,0	+2,3										+4,9
Platz	6	7	9										8

# alphatrend Fund

ISIN: LU1687250271 / WKN: A2DXW9

Fondsliga 2024



10. Platz

März 2024  
+1,0 %

## Monatsbericht

Sowohl die Aktien- als auch die Rentenmärkte entwickelten sich im März erfreulich. Dabei konnten insbesondere die Aktienindizes deutlich zulegen. So gewann der europäische EuroStoxx 50 auf Monatssicht 4,2 Prozent hinzu. Sein US-amerikanisches Pendant, der S&P 500, beendete den Monat auf USD-Basis mit einem Plus auf 3,1 Prozent.

Auf der Rentenseite legte der deutsche Rentenindex REXP TR um 0,87 Prozent zu; der internationale Staatsanleihenindex FTSE WGBI TR verzeichnete auf EUR-Basis ein Plus von 0,63 Prozent.

Bei den Rohstoffen zogen die Notierungen für Gold und Öl erneut deutlich an. Die Feinunze Gold legte um 8,9 Prozent zu, der Ölpreis der Sorte Brent stieg auf Monatssicht um 4,6 Prozent (jeweils auf USD-Basis).

Bei den Währungen veränderten sich der US-Dollar (+0,2 Prozent) und das Britische Pfund (+0,1 Prozent) im März gegenüber dem Euro nur marginal. Der Japanische YEN (-0,9 Prozent) und der Schweizer Franken (-2,0 Prozent) verloren gegenüber dem Euro hingegen etwas an Boden.

Der alphasfund legte im März um 0,98 Prozent zu. Mit einem Ergebnisbeitrag von +1,90 Prozent verlief der Monat für das aktienorientierte Handelssystem GALAXY, welches im Fonds mit 50 Prozent gewichtet ist und eine systematische LONG/FLAT-Strategie in den wichtigsten internationalen Einzelaktien verfolgt, sehr erfreulich.

Das zweite im Fonds zum Einsatz kommende Handelssystem HEDGE+ verlor hingegen 0,92 Prozent und bremste das Ergebnis des Fonds im März etwas aus. Die LONG/SHORT-Systematik hinter HEDGE+ handelt die wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenindizes über Index-Futures. Im März tat sich HEDGE+ sowohl bei den Aktien- als auch bei den Rentenindizes schwer und verzeichnete in beiden Marktsegmenten leicht negative Ergebnisbeiträge.

Nach dem fulminanten Jahresabschlussquartal 2023 ließ es der alphasfund mit einem Plus von 0,92 Prozent im ersten Quartal des laufenden Jahres etwas ruhiger angehen.



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
%	-2,2	+2,2	+1,0										+0,9
Platz	10	4	10										9

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.

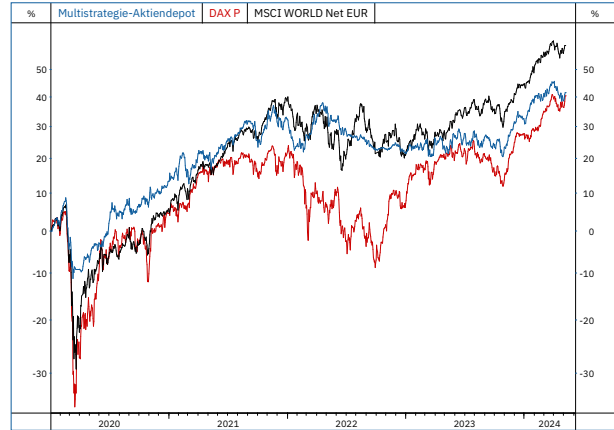


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 07.05.2024

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,41	Airbnb Inc.	US0090661010	42	07.03.2024	6.304,76	6.234,80	-1,11
5,17	Alphabet Inc.	US02079K3059	46	25.03.2024	6.370,98	7.317,41	14,86
4,58	Amazon.com Inc.	US0231351067	37	23.04.2024	6.223,81	6.488,24	4,25
4,49	Applied Materials Inc.	US0382221051	33	26.04.2024	6.264,55	6.353,29	1,42
4,28	Broadcom Inc.	US11135F1012	5	29.04.2024	6.243,32	6.050,30	-3,09
4,64	Coca-Cola Co., The	US1912161007	113	30.01.2024	6.238,66	6.572,95	5,36
4,79	Dow Inc.	US2605571031	125	30.01.2024	6.247,70	6.776,33	8,46
4,61	Evonik Industries AG	DE000EVNK013	322	02.01.2024	5.953,78	6.523,72	9,57
4,28	freenet AG	DE000A0Z2Z5	235	02.01.2024	6.016,00	6.058,30	0,70
4,57	FUCHS SE	DE000A3E5D64	147	02.01.2024	5.929,98	6.465,06	9,02
5,29	Heidelberg Materials AG	DE0006047004	76	03.10.2023	5.475,04	7.492,08	36,84
4,23	HELLA GmbH & Co. KGaA	DE000A13SX22	72	02.01.2024	5.968,80	5.990,40	0,36
4,06	Jungheinrich AG	DE0006219934	169	08.04.2024	6.516,64	5.752,76	-11,72
5,35	Münchener Rück	DE0008430026	18	24.11.2022	5.326,20	7.567,20	42,08
4,33	Siemens	DE0007236101	34	29.02.2024	6.198,20	6.130,88	-1,09
9,30	Talanx AG	DE000TLX1005	183	02.01.2024	11.606,85	13.157,70	13,36
4,15	Verizon Communications Inc.	US92343V1044	161	30.01.2024	6.302,85	5.878,92	-6,73

Table 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 07.05.2024

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Kurswert	116.810,33 €	83 %
Liquidität	24.714,84 €	17 %
<b>Gesamtwert</b>	<b>141.525,17 €</b>	<b>+41,5 %</b>

# Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	2.114 % (8,81 % p.a.)	
Transaktionen	808 (33,2 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 05/2024	346.995 EUR	2.460.950 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	5,24 %	14,05 %
Rendite 2023	19,48 %	9,38 %
Rendite 2024 YTD	10,32 %	7,15 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,90 %
Mittlerer Rückgang	-18,91 %	-4,18 %
Volatilität p.a.	14,38 %	10,78 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,09	0,67
Rendite / Mittel Rückgang	0,28	3,36
Rendite / Volatilität p.a.	0,36	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.

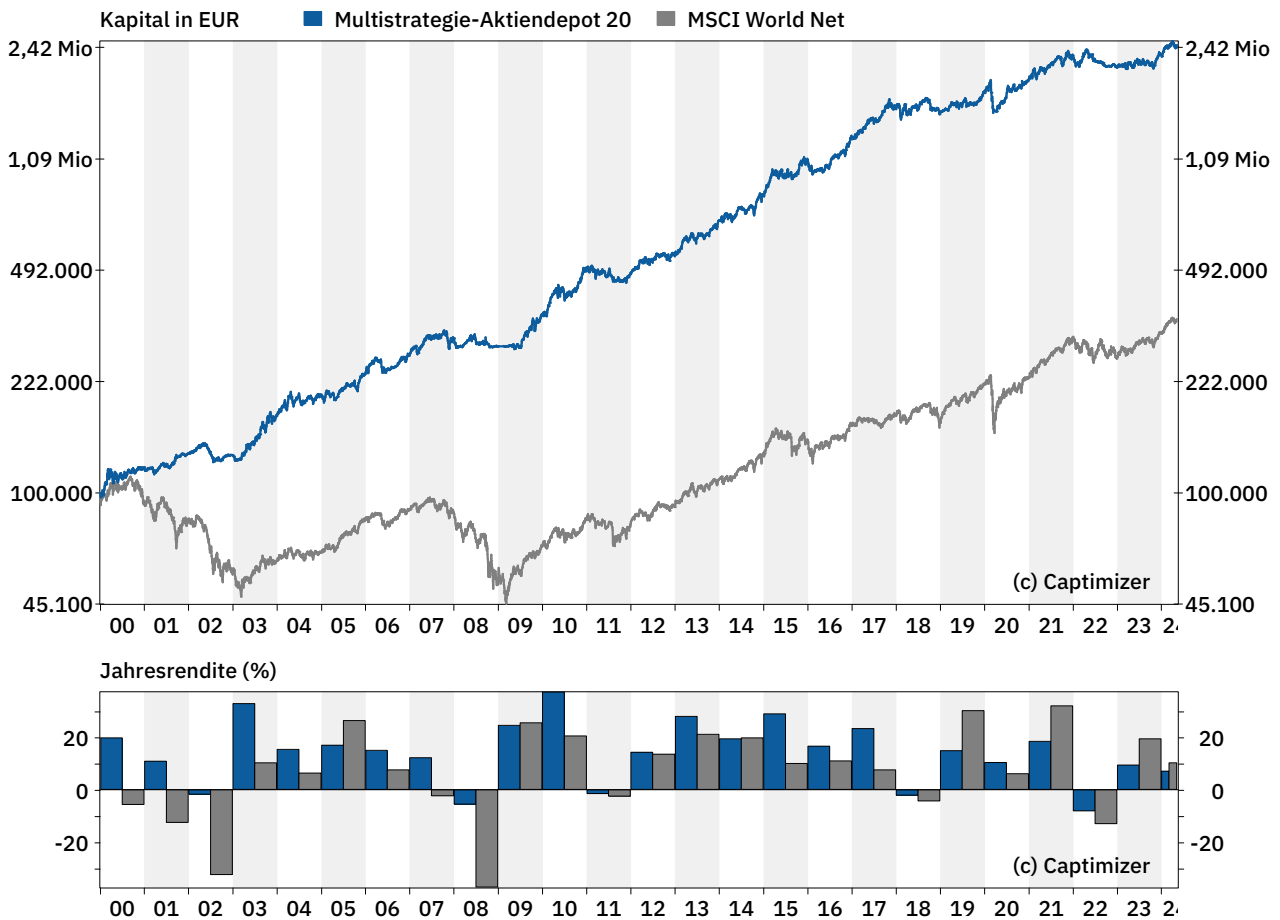


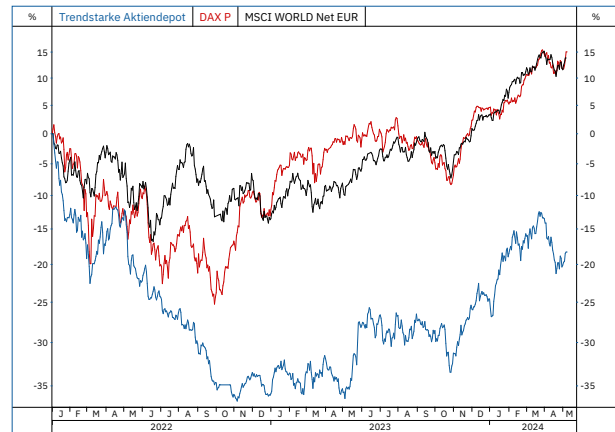
Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 07.05.2024, Quelle: Captimizer

Aktiendepot mit starkem Fokus

# Trendstarkes Aktiendepot 6

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

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



**Abb 1: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz);** Quelle: Captimizer; Stand 07.05.2024

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
10,90	Airbnb Inc.	US0090661010	18	25.03.2024	2.790,68	2.672,06	-4,25
16,87	Alphabet Inc.	US02079K3059	26	23.04.2024	3.855,12	4.135,93	7,28
17,17	Amazon.com Inc.	US0231351067	24	26.04.2024	4.023,78	4.208,59	4,59
19,30	Heidelberg Materials AG	DE0006047004	48	30.06.2023	3.631,68	4.731,84	30,29
10,69	Jungheinrich AG	DE0006219934	77	08.04.2024	2.969,12	2.621,08	-11,72

**Tabelle 1: Depotaufstellung;** Quelle: Captimizer; Stand: 07.05.2024

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Kurswert	22.993,89 €	94 %
Liquidität	1.518,40 €	6 %
<b>Gesamtwert</b>	<b>24.512,29 €</b>	<b>-18,29 %</b>

## Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	12.858 % (16,96 % p.a.)	
Transaktionen	345 (14,2 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 05/2024	104.099 EUR	3.961.372 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	5,24 %	22,20 %
Rendite 2023	19,48 %	15,87 %
Rendite 2024 YTD	10,32 %	6,56 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-43,74 %
Mittlerer Rückgang	-18,91 %	-8,40 %
Volatilität p.a.	14,38 %	18,00 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	2,47 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,09	0,51
Rendite / Mittel Rückgang	0,28	2,64
Rendite / Volatilität p.a.	0,36	1,23

**Beschreibung**

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

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

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

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

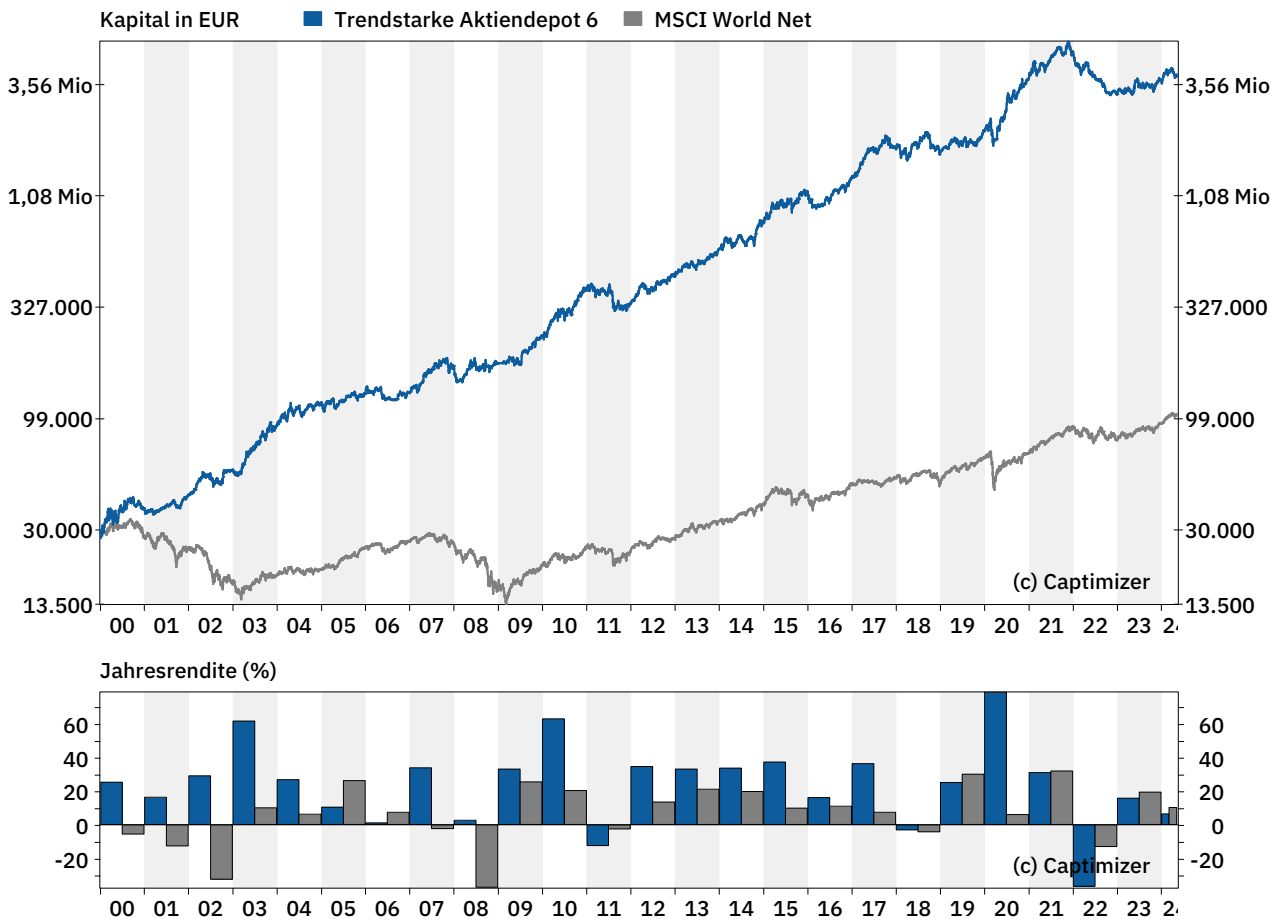


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 07.05.2024, Quelle: Captimizer

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





Das krisenfeste Fondsdepot:

# Fondsdepot legt deutlich zu

Im März konnten wir mit unserem Fondsdepot überdurchschnittlich gut zulegen und liegen zum Ultimo März 2024 mit 6,38 Prozent im Plus.

Größter positiver Ausreißer war der Deutschland-Fonds **Deutsche Aktien System A**, der im März um 7,38 Prozent zugelegt hat und mit einer Wertentwicklung von 11,77 Prozent bisher in diesem Jahr auf Platz eins liegt. Das könnte ein erstes Anzeichen dafür sein, dass die deutschen Nebenwerte anfangen, im Vergleich zum Gesamtmarkt aufzuholen.

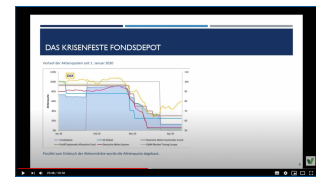
Auch der dynamischere **Deutsche Aktien Systematic Invest A** scheint langsam die Kurve zu bekommen und konnte im März um immerhin 5,31 Prozent zulegen. Damit liegt er zwar in diesem Jahr immer noch auf dem vorletzten Platz – die Schere der zu günstig bewerteten Nebenwerte zu den großkapitalisierten Aktienwerten könnte sich aber jetzt beginnen zu schließen.

Hervorzuheben ist auch der neu aufgenommene **AlgoVest-Multi Strategy C**. Als weltweit anlegender Multi-Strategie-Fonds liegt er unter den weltweit anlegenden flexiblen Aktienfonds weit vorne und inzwischen in diesem Jahr in unserer Tabelle auf Platz zwei.

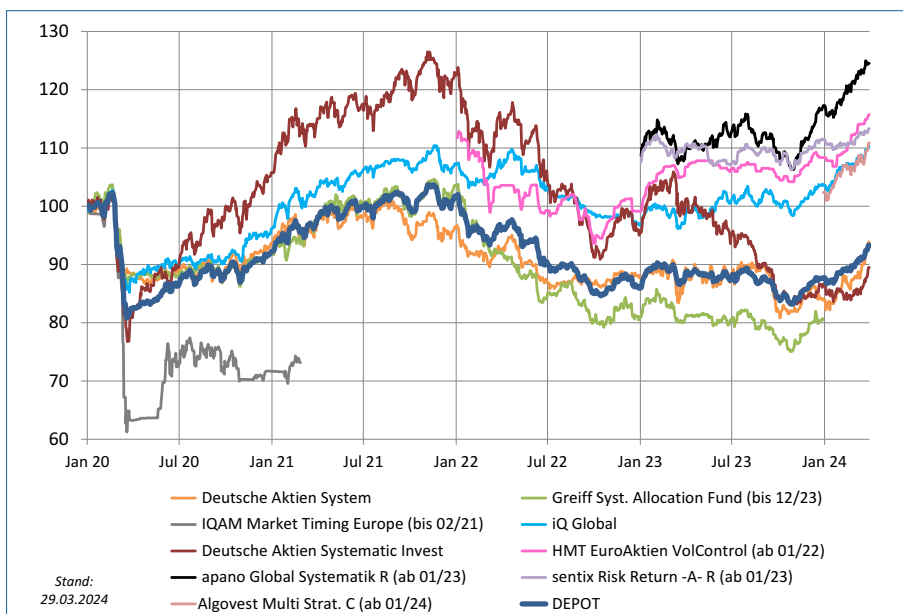
Sehr solide im Mittelfeld liegen der **HMT Euro Aktien VolControl R**, der **iQ Global** und der **apano Global Systematic R**. Alle drei konnten im März um drei bis vier Prozent zulegen und liegen zum Ultimo März bei einer soliden Wertentwicklung von sechs bis sieben Prozent.

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 Coronakrise: Webinar-Aufzeichnung mit Werner Krieger



Grafik 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 29.03.2024

Das krisenfesteste Fondsdepot								
Fondsdaten			Performance					
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	2020	2021	2022	2023	2024	
Deutsche Aktien System A <a href="http://www.torendo-capital.de">www.torendo-capital.de</a>	LU1687254851	Deutschland	-6,36%	3,07%	-8,52%	-2,61%	11,77%	
Greiff Systematic Allocation R <sup>4)</sup> <a href="http://www.greiff-systematic.de">www.greiff-systematic.de</a>	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,00%	1,52%	-	
IQAM Market Timing Europe <sup>1)</sup>	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	-	-	
iQ Global <a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a>	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-9,71%	6,90%	6,53%	
Deutsche Aktien Systematic Invest A <a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a>	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-21,79%	-9,56%	3,32%	
HMT Euro Aktien VolControl R <sup>2)</sup> <a href="http://www.hmt-ag.de">www.hmt-ag.de</a>	DE000A2PS196	Europa	-	-	-9,91%	11,07%	6,81%	
Sentix Risk Return -A- R <sup>3)</sup> <a href="http://www.sentix-fonds.de">www.sentix-fonds.de</a>	DE000A2AMPE9	Weltweit	-	-	-	5,15%	1,72%	
Apano Global Systematik R <sup>3)</sup> <a href="http://www.apano.de">www.apano.de</a>	DE000A14UWW2	Weltweit	-	-	-	7,39%	6,18%	
AlgoVest - Multi Strategy C <sup>5)</sup> <a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a>	LU2485152016	Weltweit	-	-	-	-	8,32%	
<b>Daten bis 29.03.2024</b>			<b>Wertentwicklung Depot:</b>	-7,78%	10,23%	-13,85%	2,84%	6,38%


<sup>1)</sup> bis Februar 2021, <sup>2)</sup> ab Januar 2022, <sup>3)</sup> ab Januar 2023, <sup>4)</sup> bis Dezember 2023, <sup>5)</sup> ab Januar 2024

**Tabelle 1:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 29.03.2024 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 29.03.2024

**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.

Anzeige

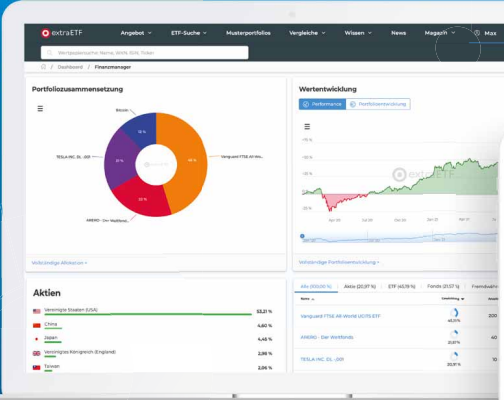


# Finanzmanager

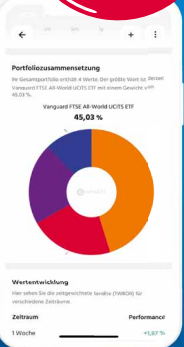
# Für deine finanzielle Unabhängigkeit

- Importiere deine echten Depots per AutoSync
- Tracke & analysiere all deine Assets
- Vergleiche dein Portfolio mit Strategien & Benchmarks
- Berechne deine persönliche Dividendenrendite
- Und vieles mehr!

**Jetzt Depot anbinden und starten!**  
[extraetf.com/de/service/finanzmanager](http://extraetf.com/de/service/finanzmanager)



Auch per App!



# Dividenden: Nur eine Frage der Unternehmensgröße?

In Deutschland steht nach Expertenschätzung für 2024 eine Dividenden-Rekordausschüttung durch die börsennotierten Aktiengesellschaften an. Der Löwenanteil der Dividenden entfällt auf die DAX-Konzerne mit rund 53 Milliarden Euro, wie eine Studie der DSW ergab. Ist das Thema Dividende also nur eine Frage der Unternehmensgröße? „Der Blick auf die absoluten Zahlen legt das nahe“, sagt Mathias Beil, Leiter Private Banking der Hamburger Sutor Bank. „Doch auch die kleineren Unternehmen bieten attraktive Dividenden – und Diversifizierung fürs Portfolio.“

Mit rund 63 Milliarden Euro schütten die Unternehmen im DAX, MDAX und SDAX 1,6 Prozent mehr aus als im Vorjahr. Wie eine Kurzauswertung der Sutor Bank zeigt, ist der Anteil der Dividende an der Gesamt-Performance des DAX sehr groß – doch auch im SDAX ist der Dividendenanteil an der Gesamt-Performance signifikant. „Dividenden fließen nicht nur im DAX. Auch in Segmenten wie dem SDAX können Dividenden die Performance deutlich heben und so zum Anlageerfolg wesentlich beitragen. Anleger sollten daher nicht nur auf den DAX schauen, wenn es um Dividenden geht“, erklärt Mathias Beil.

## 2024: Viele Dividendenzahler auch im MDAX und SDAX

Die Dividenden-Studie der DSW zeigt auch, dass prozentual gesehen zwar 88 Prozent der DAX-Unternehmen Gewinnausschüttungen vornehmen – doch beim MDAX sind es mit 76 Prozent und beim SDAX mit 79 Prozent der Unternehmen nicht wesentlich weniger. „In der absoluten Höhe der Dividendenzahlungen zeigt sich die internationale Markstellung vieler DAX-Konzerne. Damit sind sie auch unabhängiger von der Binnenkonjunktur als kleinere Unternehmen“, sagt Mathias Beil.

Dabei hat die Sutor Bank untersucht, welchen Rendite-Mehrwert Dividendenzahlungen in den drei Indizes DAX, MDAX und SDAX über ein, drei und fünf Jahre gebracht haben. Dazu hat die Sutor Bank jeweils den Kurs-Index (ohne Dividenden) mit dem Performance-Index (mit Dividenden) verglichen. Das Ergebnis zeigt: SDAX-Unternehmen haben auf Sicht von fünf Jahren mit 18,5 Prozentpunkten fast ein Fünftel der Gesamt-Performance durch Dividenden erwirtschaftet. Dies ist nur unwesentlich weniger als bei DAX-Unternehmen, bei denen 20,5 Prozentpunkte der Wertentwicklung der letzten fünf Jahre auf Dividenden entfallen. Nur der MDAX hinkt deutlicher hinterher, auf fünf Jahre liegt der Anteil der Ausschüttungen an der Gesamt-Performance nur bei 7,8 Prozentpunkten.



Mathias Beil

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

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

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

Bei kurzfristiger Betrachtung liegt der DAX deutlicher vorn: Auf Sicht von einem Jahr beträgt der Mehrwert der Dividende 3,6 Prozentpunkte, bei MDAX und SDAX bei jeweils nur 1,0 Prozentpunkte. In der Betrachtung über drei Jahre machen beim DAX die Ausschüttungen 10,0 Prozentpunkte aus, bei MDAX (3,5 Prozentpunkte) und SDAX (4,0 Prozentpunkte) ist der Anteil deutlich geringer.

„Dividendenzahlungen können einen wesentlichen Beitrag zur Gesamt-Performance von Aktientiteln beitragen. Aus Risikogründen empfiehlt sich jedoch, nicht auf einzelne Aktien zu setzen, sondern beispielsweise eher indexbezogen zu investieren. Die Auswertung zeigt, dass Dividenden nicht nur im DAX, sondern etwa auch beim SDAX einen ordentlichen Renditebeitrag auf längere Sicht leisten können“, fasst Mathias Beil zusammen. Es lohne sich daher, bei Aktien über verschiedene Segmente zu diversifizieren und auch kleinere Unternehmen ins Portfolio zu holen.



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

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



	DAX Kurs-Index	DAX Performance-Index	Mehrwert Dividende
<b>1 Jahr</b>	8,7%	12,3%	3,6%
<b>3 Jahre</b>	6,9%	16,9%	10,0%
<b>5 Jahre</b>	25,1%	45,6%	20,5%

	MDAX Kurs-Index	MDAX Performance-Index	Mehrwert Dividende
<b>1 Jahr</b>	-6,3%	-5,3%	1,0%
<b>3 Jahre</b>	-24,5%	-21%	3,5%
<b>5 Jahre</b>	-6,7%	1,1%	7,8%

	SDAX Kurs-Index	SDAX Performance-Index	Mehrwert Dividende
<b>1 Jahr</b>	2,1%	3,1%	1,0%
<b>3 Jahre</b>	-18,3%	-14,3%	4,0%
<b>5 Jahre</b>	2,1%	20,6%	18,5%

**Übersicht 1:** Mehrwert Dividende, Differenz Performance-Index (inkl. Dividenden) vs. Kurs-Index (ohne Dividenden); Quelle: Sutor Bank, finanzen.net; Daten per 25.4.2024

## Warum Schwellenländer in ein gut diversifiziertes Portfolio gehören – und wie man dort erfolgreich investiert

Aus mehreren Gründen gewinnen Aktien aus Schwellenmärkten für Anleger immer mehr an Bedeutung: Erstens ist deren Anteil an der globalen Marktkapitalisierung von drei Prozent im Jahr 1993 auf heute elf Prozent gestiegen. Zweitens waren die Aktien-, die Größen-, die Value- und die Profitabilitätsprämien in den Schwellenmärkten im Durchschnitt in der Vergangenheit positiv. Und drittens haben Emerging-Market-Aktien über viele Zeiträume in den vergangenen Jahrzehnten besser abgeschnitten als Titel aus den Industriestaaten, wie aus einer aktuellen Untersuchung von Dimensional Fund Advisors hervorgeht.<sup>1</sup>

Demnach betrug zum Beispiel die jährliche durchschnittliche Aktienprämie, also der Mehrertrag von Aktien gegenüber dem risikofreien Zins, in den vergangenen 20 Jahren in den Schwellenländern 13,18 Prozent. Zum Vergleich: In den USA waren es 10,45 Prozent, in den übrigen entwickelten Märkten sogar nur 8,48 Prozent. Und auch wenn die Profitabilitätsprämie in den Emerging Markets hinter der in den Industrienationen zurückblieb, so war die Value-Prämie in allen drei Zeiträumen, also über die vergangenen 10, 20 und 30 Jahre in den Schwellenmärkten ebenfalls höher als in den entwickelten Märkten. Bei der Größenprämie schließlich hatten die Emerging Markets über den Zeitraum von 30 Jahren die Nase vorn (s. Schaubild 1).

	Schwellenmärkte			Entwickelte Märkte ohne USA			USA		
	10 Jahre	20 Jahre	30 Jahre	10 Jahre	20 Jahre	30 Jahre	10 Jahre	20 Jahre	30 Jahre
Aktien	3,38	13,18	9,67	5,68	8,48	6,12	12,88	10,45	9,02
Größe	0,56	0,92	2,55	0,97	2,38	1,98	-1,29	1,50	1,01
Value	3,72	8,34	9,48	-0,23	2,16	3,78	-1,46	-0,51	2,30
Profitabilität	2,49	1,73	1,09	3,88	3,38	4,14	3,81	3,03	4,14

**Schaubild 1:** Durchschnittliche jährliche Prämien nach Region über die 10, 20 und 30 Jahre bis 2022. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit, auch eine hypothetische Wertentwicklung, stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Nur für Analyse- und Informationszwecke. Angaben in USD. Die Fama/French-Research-Indizes und -Faktoren stellen akademische Konzepte dar und sind nicht für Direktanlagen verfügbar. Sie sind nicht repräsentativ für tatsächliche Portfolios und zeigen nicht die Kosten und Gebühren an, die mit einer tatsächlichen Anlage verbunden sind. Quelle: <https://t.ly/aQVKI>

Dennoch sind viele Anleger mit einem Investment in den Schwellenländern zurückhaltend. „Die Emerging Markets sind keine homogene Anlageklasse, es gibt massive geopolitische Spannungen, staatliche Eingriffe in bestimmten Sektoren und damit ist die Komplexität eines Investments sehr viel höher“, sagt Thomas Meinke, Investmentdirektor und Vizepräsident der Dimensional Niederlassung in München.



Thomas Meinke

Thomas Meinke ist als Investmentdirektor und Vizepräsident 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.

<sup>1</sup> Quelle: <https://t.ly/aQVKI>

Eine gewisse Skepsis mag deshalb nachvollziehbar sein. Jedoch verzichten Anleger, die die Emerging Markets ignorieren, auch auf Chancen, wie die aktuelle Untersuchung von Dimensional Fund Advisors zeigt.

### **Emerging-Markets-Aktien: Breitere Diversifikation, zusätzliche Renditequellen**

„Zum einen bietet ein Engagement in Emerging-Market-Aktien die Möglichkeit, ein Portfolio stärker zu diversifizieren, da ein derart global ausgerichtetes Anlageuniversum Schwächephase bestimmter Regionen abmildern kann“, sagt Meinke. „Und zum anderen lassen sich auch in Schwellenländern langfristige Renditetreiber wie die Größen-, Value- und Profitabilitätsprämie systematisch abgreifen.“

Doch wie können Investoren diese Prämien abschöpfen? „Wichtig ist zunächst, dass man hierfür eine Multifaktor-Lösung wählt und nicht nur auf einzelne Prämien setzt“, erklärt der Investmentdirektor. Das heißt, es sollten verschiedene Prämien innerhalb einer Strategie berücksichtigt werden. Mit diesem Ansatz kann die erwartete Rendite erhöht und unter Umständen gleichzeitig die Volatilität verringert werden. „Zudem ist Kontinuität bei der Umsetzung einer Strategie wichtig, um Stilabweichungen zu vermeiden und einen flexiblen, kosteneffizienten Wertpapierhandel zu ermöglichen.“

### **Flexibilität und Risikokontrolle**

Außerdem spielt ein hohes Maß an Flexibilität gerade bei den Emerging Markets eine sehr bedeutende Rolle. Denn es zeigt sich immer wieder, dass es dort plötzlich zu unvorhergesehenen politischen Ereignissen kommen kann, die sich an den Märkten negativ bemerkbar machen. „Das heißt, eine Strategie sollte täglich an Veränderungen des Marktumfelds oder der Unternehmenskennzahlen angepasst werden können“, so Meinkes Empfehlung. „Nur durch eine solche Flexibilität kann man Risiken dynamisch überwachen und entsprechend reagieren.“ Bei Dimensional Fund Advisors setzt das Investmentteam entsprechende Strategien bereits seit längerer Zeit erfolgreich um.

Insgesamt lassen sich mit systematischen aktiven Multifaktor-Strategien Prämien in den Emerging Markets erzielen, die deutlich über der Rendite von Indexinvestments liegen. „Natürlich ist auch klar, dass sich eine Anlage in den Emerging Markets nicht grundsätzlich für jeden Anleger eignet, sondern vielmehr von dessen individuellen Anlagezielen und seiner Risikotoleranz abhängt“, so Meinkes Fazit. „Bei wem es aber passt, dem zeigen die Ergebnisse dieser Untersuchung deutlich auf, dass ein Emerging-Market-Engagement ein sinnvoller Bestandteil eines global aufgestellten Portfolios sein kann.“



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.



FPSB weiter auf Wachstumskurs:

## Mehr als 223.000 zertifizierte Finanzplaner weltweit

- Zahl der weltweit zertifizierten Finanzplaner auf neuem Rekordstand
- Wachstum in China besonders dynamisch
- CFP® als globales Gütezeichen für Exzellenz in der privaten Finanzplanung

Neuer Qualitätsschub für die ganzheitliche Finanzplanung: Die Zahl der zertifizierten Finanzplaner, der so genannten CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professionals (CFP®), ist im vergangenen Jahr weltweit auf ein neues Rekordhoch gestiegen. Wie das Financial Planning Standards Board Ltd. (FPSB), der weltweite Zusammenschluss von 27 nationalen CFP®-Organisationen jetzt mitteilte, waren Ende 2023 weltweit 223.700 Professionals registriert.

Das bedeutet gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg um 5,1 Prozent oder in Personen ausgedrückt: 10.768 CFP®-Professionals zusätzlich, die sich um die finanziellen Belange der Verbraucher kümmern. „Auch wir freuen uns über das anhaltend starke Interesse der Finanzberater und Finanzplaner an den Zertifizierungen. Sie sind ein globales Symbol für hervorragende Finanzplanung“, erklärt Professor Dr. Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des FPSB Deutschland.



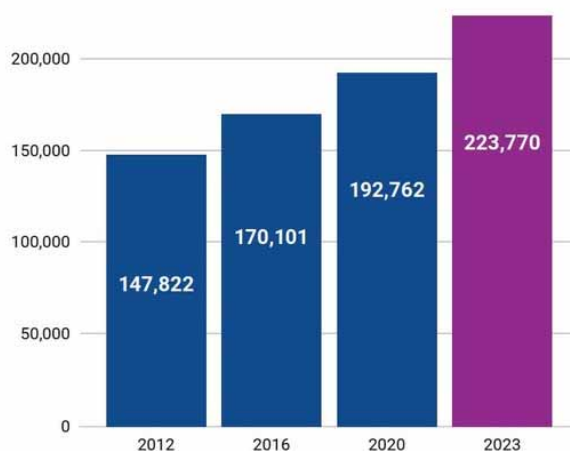
Prof. Dr. Rolf Tilmes

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

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

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

### Global Growth of CFP Professionals



**Grafik 1:** Zahl der weltweit zertifizierten Finanzplaner auf neuem Rekordstand – Wachstum in China besonders dynamisch – CFP® als globales Gütezeichen für Exzellenz in der privaten Finanzplanung (Quelle Grafik: FPSB International).

Der FPSB Ltd. ist ein globales Netzwerk, dem derzeit 27 Mitgliedsländer angehören, und das sich zum Ziel gesetzt hat, das Berufsbild Financial Planner weltweit zu fördern und das öffentliche Vertrauen in dieses Berufsbild zu stärken. Laut dem FPSB Ltd. hat sich seit 2004 die Zahl der CFP®-Professionals weltweit verdoppelt. „Diese Leistung ist dem globalen Netzwerk der Zertifizierungsstellen des FPSB und den Hunderttausenden von CFP®-Experten weltweit zu verdanken, die sich zu strengen Kompetenz-, Ethik- und Praxisstandards verpflichten und Finanzplanung im Interesse ihrer Kunden anbieten“, erläutert Prof. Tilmes.

Als Zertifizierungsorganisation vergibt der FPSB Deutschland die international etablierten Zertifikate an Finanzberater mit langjähriger Erfahrung, exzellenter Ausbildung und einwandfreiem Leumund. „Seit unserer Gründung im Jahr 1997 wachsen wir kontinuierlich. Die Finanzberater erkennen, dass Qualifikation das zentrale Element für Erfolg in der Beratung ist“, erklärt Prof. Tilmes. Stand Ende 2023 sind hierzulande 1.529 CFP®-Professionals zertifiziert.

Den größten Zuwachs gab es im vergangenen Jahr in China zu verzeichnen, wo die Zahl der CFP®-Professionals um 15,1 Prozent auf 34.747 anstieg und das Land der Mitte damit zur zweitgrößten CFP®-Gemeinschaft weltweit aufstieg. Die USA festigten ihren Platz an der Spitze mit einem Zuwachs von 3.738 auf insgesamt 98.875 CFP®-Professionals. Japan und Brasilien registrierten ebenfalls ein beträchtliches Wachstum: In Japan stieg die Zahl der CFP®-Professionals um 994 auf insgesamt 26.092, in Brasilien um 749 auf 9.379.

### Bedarf an gut durchdachter Beratung steigt

„Gewinner dieser Entwicklung sind zweifelsohne die Anleger weltweit, die derzeit überall mit nicht ganz einfachen Bedingungen am Kapitalmarkt konfrontiert sind und deren Bedarf an einer langfristigen, gut durchdachten und auf ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnittenen Anlagestrategie immer mehr zunimmt“, sagt Prof. Tilmes, der neben seiner Vorstandstätigkeit auch Academic Director Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel, ist.

So zeigt eine FPSB-Studie aus dem vergangenen Jahr, dass Verbraucher, die mit einem CFP®-Professional zusammenarbeiten, eine höhere Lebensqualität, mehr finanzielles Selbstvertrauen und ein besseres Verständnis für finanzielle Angelegenheiten haben. Außerdem verzeichnen sie einen größeren Vermögenszuwachs. 98 Prozent der Kunden geben in der Umfrage zudem an, dass sie ihrem CFP®-Experten vertrauen, in ihrem besten Interesse zu handeln. „Da die globale Gemeinschaft der CFP®-Professionals wächst, können immer mehr Menschen auf der ganzen Welt auf Finanzplaner zugreifen, die sich hohen Standards in Bezug auf Kompetenz, Ethik und Praxis verpflichtet haben, um ganzheitliche Finanzpläne zu erstellen“, sagt Prof. Tilmes.



Das Financial Planning Standards Board Ltd. - FPSB ist ein globales Netzwerk mit derzeit 27 Mitgliedsländern und über 223.700 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.





# Ist das Supervermächtnis wirklich für jeden "super"?

- Die meisten Eheleute nutzen trotz diverser Nachteile das Berliner Testament zur Nachlassplanung.
- Eine Alternative gerade bei größeren Vermögen bietet das Supervermächtnis.
- Es bietet dank der größeren Flexibilität die Möglichkeit einer zukunftsorientierten Testamentsgestaltung.

Keine Frage, das Testament ist ein unverzichtbares Instrument einer professionellen Nachlassplanung. „Wer eines Tages Ihr Vermögen erbt, bestimmen Sie allein. Das gilt allerdings nur, wenn Sie Ihr Erbe zu Lebzeiten regeln – mit einem rechtlich einwandfreien Testament oder Erbvertrag“, appelliert Maximilian Kleyboldt, CFP®, Vorstand des Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (FPSB Deutschland).

Das Berliner Testament ist hierzulande die beliebteste Form des gemeinschaftlichen Testaments. Das Prinzip dabei: Die Ehegatten oder eingetragenen Ehepartner bestimmen sich gegenseitig als Alleinerben. Sobald auch der zweite Ehegatte stirbt, fällt der gesamte Nachlass auf die Schlusserben, in der Regel die Kinder. Durch diese Form der Gestaltung scheint die wirtschaftliche Absicherung und Unabhängigkeit des überlebenden Ehepartners gewährleistet.

Doch das kann sich möglicherweise als Trugschluss erweisen, denn mit dem Berliner Testament werden die Kinder im ersten Erbfall im Grunde enterbt. Sie können daher Pflichtteilsansprüche gegen den überlebenden Ehepartner geltend machen. Abgesehen von der möglicherweise unerwünschten finanziellen Belastung des überlebenden Ehepartners kann ein solcher Streit um den Pflichtteil natürlich innerhalb der Familie zu großen atmosphärischen Störungen führen.

„Darüber hinaus kann das Berliner Testament zu erheblichen Steuernachteilen führen, vor allem bei hohen Vermögenswerten. Dies trifft dann insbesondere die Schlusserben“, gibt Kleyboldt, zugleich Direktor Wealth Planning bei der Bethmann Bank, zu bedenken. Denn die Erbschaftsteuerfreibeträge der Kinder und der eventuell bereits vorhandenen Enkelkinder verpuffen im ersten Erbfall ungenutzt.



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 Standards 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.

Eine mögliche Alternative kann das sogenannte Supervermächtnis sein. Der Begriff bedeutet, dass der überlebende Ehepartner in der Frage wann, in welcher Höhe und an wen das Vermächtnis zur Auszahlung kommt, einen extrem weiten Entscheidungsspielraum hat. Mit solchen Freiheiten ausgestattet, kann der überlebende Ehepartner nach dem Eintritt des Erbfalls die Vermächtniserfüllung nach Belieben steuern und auf diesem Weg sowohl eigene Interessen berücksichtigen, aber auch Pflichtteilsansprüchen der Kinder aus dem Weg gehen.

Außerdem ermöglicht das Supervermächtnis eine effiziente Nutzung der erbschaftsteuerlichen Freibeträge. Denn es wird verhindert, dass das Vermögen zwei Mal versteuert wird, nämlich einmal beim Tod des ersten Ehepartners und einer Übertragung des Vermögens auf den anderen, und dann erneut bei der Vererbung an die Kinder. „Ein wichtiger Zweck des Supervermächtnisses ist die teilweise oder komplette Ausnutzung des Steuerfreibetrags, was so auch ausdrücklich im Testament steht. Es ist ein legitimer Zweck, sodass hier kein Gestaltungsmissbrauch vorliegt“, so Experte Kleyboldt. Wenn ein Berliner Testament um ein Supervermächtnis ergänzt wird, kann man beim 1. Erbgang zeitlich versetzt steuerliche Vorteile nutzen und bestimmt in der Zukunft die Ausführung.

### Vielfältige Nutzungs- und Gestaltungsmöglichkeiten

Die Nutzung des Supervermächtnisses kann in verschiedenen Szenarien sinnvoll sein. Werden zum Beispiel die Kinder enterbt und es drohen Pflichtteilsstreitigkeiten oder ein sonstiger Erbstreit, kann ein variables Vermächtnis eine Entschädigung ermöglichen und dabei helfen, die Situation nach einem Erbfall zu entspannen. Auch bei einer noch unklaren Unternehmensnachfolge kann die Auswahl des oder der Nachfolger sowie der Ausgleich für die anderen Erben durch ein Supervermächtnis organisiert werden.

„Außerdem kann hiermit die Vermögensverteilung und Steueroptimierung auf die Zeit nach dem Erbfall verlagert werden, um Freibeträge oder günstigere Tarifstufen der Kinder oder weiterer Beteiligter zu nutzen“, erläutert Kleyboldt. Ein weiteres denkbare Szenario: Bei insolventen, drogenabhängigen, erwerbsunfähigen, erkrankten und anders mit Sonderthemen belasteten Kindern kann es vorteilhaft sein, deren Erbe von den späteren Umständen abhängig zu machen, auch um bei Fehlentwicklungen reagieren zu können oder das Kind durch Festlegung eines Zweckes zu einem bestimmten Verhalten zu motivieren.

Und nicht zuletzt kann ein Supervermächtnis für Unentschlossene den Erwartungsdruck nehmen, weil Dritte später die Entscheidung über die Vermögensnachfolge treffen. So können unter Vornahme einer Zweckbestimmung



Das Financial Planning Standards Board Ltd. - FPSB ist ein globales Netzwerk mit derzeit 27 Mitgliedsländern und über 223.700 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.



mehrere potenzielle Vermächtnisempfänger festgelegt und den Erben oder dem Testamentsvollstrecker die Letztauswahl überlassen werden. „Das Supervermächtnis ist im Vergleich zu Vermächtnissen in einem normalen Testament deutlich flexibler“, fasst Kleyboldt zusammen. Die Ehepartner können damit einen Teil ihrer Nachfolgeplanung auf einen Zeitpunkt verschieben, zu dem feststeht, welche der gemeinsamen Vermögenswerte der überlebende Ehegatte benötigt und wie sich die persönlichen Verhältnisse und die Vermögenssituation der Kinder entwickelt haben.

Aus verschiedenen Gründen wird indes vom Einsatz allzu weit reichender Drittbestimmungsrechte abgeraten und eine zielgenaue Ausformulierung empfohlen. Für die steuerliche Anerkennung eines Termins und somit der Fälligkeit wird für erforderlich gehalten, dass der überlebende Ehegatte das Vermächtnis noch zu seinen Lebzeiten erfüllt und nicht zuvor verstirbt. Wenn der Zweck die Ausnutzung der Erbschaftsteuerfreibeträge der Begünstigten nach dem Erstversterbenden beschreibt, ist das passend. Bei zu weiter Auslegung des Supervermächtnisses besteht die Gefahr, dass eine nahestehende Person gegebenenfalls leer ausgeht, wenn der Dritte dies später so entscheidet. Präzise und vorsichtige Einzelvermächtnisse können somit eine geeignete Wahl darstellen.

Insgesamt erlaubt das Supervermächtnis, dass ein Dritter nach dem Erbfall entscheidet, „wer“, „wann“ „was“ erhalten soll und führt zu einem flexiblen Gestaltungsinstrument.

# Mit mehr Finanzwissen klappt's auch mit der Geldanlage

- Viele Verbraucher winken beim Thema Geldanlage ab, weil es ihnen zu kompliziert erscheint.
- Das hat zur Folge, dass die Bundesbürger auf Rendite verzichten, was zu Lasten ihres Wohlstandes geht.
- Dabei ist Investieren gar nicht so komplex, wenn man über ausreichendes Finanzwissen verfügt.

Auf den ersten Blick gleicht der Investmentmarkt einem wahren Produkt-dschungel. Knapp 8.000 aktiv gemanagte Investmentfonds gab es hierzulande Ende 2023 laut einem Bericht der Deutschen Bundesbank. Dazu kommen noch mal einige tausend Exchange Traded Funds (ETFs), ganz zu schweigen von sonstigen Produkten wie geschlossenen Beteiligungen oder Zertifikaten. „Allein die pure Anzahl an Anlageprodukten schreckt Anleger häufig davon ab, sich mit dem Thema Geldanlage auseinanderzusetzen“, weiß Klaus Porwoll, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der unabhängigen Berliner Honorar-Finanzberatung PecuniArs, aus Erfahrung.

Dazu kommt, dass sich die einzelnen Fonds und ETFs teils stark unterscheiden. So gibt es ausschüttende und thesaurierende Varianten, solche, die eher auf Nebenwerte setzen, während andere in Standardwerte investieren oder auf Nachhaltigkeit ausgerichtet sind. Selbst bei einfachen Produkten wie ETFs gibt es inzwischen eine Vielzahl an Varianten: Während manche auf selbst kreierte Indizes setzen, verfolgen andere einen Smart-Beta-Ansatz, hinter dem eine passive Abbildung eines Anlageuniversums mit aktiver Komponente steckt.

„In der Tat funktionieren keineswegs alle Fonds und ETFs gleich“, sagt Porwoll, „da die Emittenten solcher Produkte zum einen oft gar nicht wollen, dass sie mit Konkurrenzprodukten eins zu eins vergleichbar sind, und zum anderen auch Geld verdienen möchten. Und das ist einer der Gründe, warum viele Produkte sehr komplex erscheinen.“

## Fehlende Finanzbildung

Geldanlage selbst aber hält der Finanzexperte für gar nicht so schwierig. „Das Problem ist vielmehr, wie ich immer wieder feststelle, dass es den meisten Menschen an dem notwendigen finanziellen Grundlagenwissen fehlt“, erklärt Porwoll. Eine Überraschung ist das für ihn nicht: Schließlich wird Finanzwissen an der Schule so gut wie nicht vermittelt, und auch im Elternhaus wird über Geld häufig nicht gesprochen.



Klaus Porwoll

Klaus Porwoll ist einer von 200 in Deutschland tätigen unabhängigen Honorar-Finanzberatern und hat sich auf die Betreuung von Firmeninhabern, Unternehmern, Geschäftsführern, Selbständigen und Freiberuflern spezialisiert.

Seit 1994 führt er seine Kunden mit Ruhe und Klarheit durch alle Höhen und Tiefen des Marktes und gibt seine Erfahrungen gerne an neue Kunden weiter.

Diese fehlende Finanzkenntnis spiegelt sich in der Vermögensaufteilung der Bundesbürger wider: Laut Bundesbankdaten haben die Menschen hierzulande knapp 41 Prozent ihrer Geldvermögensbestände in Höhe von 7,9 Billionen Euro in Bankeinlagen, also Sparbüchern, Fest- oder Tagesgeld angelegt und nochmal 28,7 Prozent in Versicherungsprodukten. „Auch wenn es derzeit wieder Zinsen gibt, sie sind beim Sparbuch nach wie vor verschwindend gering und bei Tages- oder Festgeld werden sie auch rasch wieder nach unten gehen, sobald die Notenbanken die Zinsen senken“, erläutert Porwoll.

Dagegen machen Aktien am Anlagemix nur 9,2 Prozent aus. „Und das ist ein großer Fehler, weil die Aktie langfristig die renditeträchtigste Anlageklasse ist“, sagt der Experte. Das zeigen Daten aus dem Global Investments Return Yearbook der UBS: Demnach haben sich Aktien seit dem Jahr 1900 besser entwickelt als andere gängige Anlagekategorien. Während der US-Aktienmarkt eine durchschnittliche jährliche Rendite von 6,5 Prozent nach Inflation aufwies, kamen Anleihen auf 3,3 Prozent und US-Schatzwechsel auf 0,5 Prozent.

### Geldanlage einfach mal ausprobieren

Doch wie können Anleger es besser machen? „Wichtig ist es, ein paar grundlegende Dinge zu verstehen“, so Porwoll. „Dazu gehört, dass Aktien langfristig die höchste Rendite bringen, dass deren Kurse kurzfristig stark schwanken können, und dass man breit gestreut und mit einem längerfristigen Anlagehorizont dort investieren sollte.“ Am besten ist es, das einmal selbst auszuprobieren. So kann man mit kleinen Beträgen von zum Beispiel 25 Euro im Monat, einen ETF-Sparplan auf einen der großen globalen Aktienindizes wie den MSCI World oder den FTSE Global All Cap Index einrichten. „Wichtig ist, diesen beizubehalten, egal was passiert“, so Porwoll. „Im Laufe der Zeit merkt man, wie sich das Geld, auch wenn der Wert des angelegten Kapitals schwankt, per Saldo vermehrt.“ Dabei weist ein Sparplan einen psychologischen Vorteil auf: Bei Kursrückgängen kauft man günstiger nach und kann so Verlustphasen besser durchstehen.

„Wer es genauer wissen will, sollte sich an einen unabhängigen Finanzberater wenden, der rein auf Honorarbasis berät“, sagt Porwoll, der selbst im Rahmen einer Veranstaltungsreihe zu dem Thema aufklärt. Zu einer professionell aufgesetzten Geldanlage gehört es dann, sich zuerst Gedanken über seine Anlageziele und seine eigene Risikoneigung zu machen. „Darauf aufbauend sowie unter Berücksichtigung der persönlichen Lebensumstände wie den eigenen Einnahmen und Ausgaben kann dann ein Investmentplan erarbeitet werden, mit dem man sein Anlageziel erreichen kann“, erläutert der erfahrene Honorarberater. „In jedem Fall aber macht es Sinn, sich ein finanzielles Grundwissen anzueignen. Wer das tut, merkt rasch, dass Geldanlage gar nicht so komplex und schwierig ist.“

**PecuniArs**  
strategic financial planning

Die PecuniArs Gesellschaft für strategische Anlageberatung mbH ist eine unabhängige Finanzberatungsgesellschaft auf Honorarbasis mit Sitz in Berlin. Das von dem geschäftsführenden Gesellschafter Klaus Porwoll gegründete Unternehmen hat sich auf die Betreuung von Firmeninhabern, Unternehmern, Geschäftsführern, Selbständigen und Freiberuflern spezialisiert. Honorarberater Porwoll ist seit 1994 in der Finanzbranche tätig und verfügt über ein Expertennetzwerk aus langjährigen Partnern, die Spezialisten auf ihrem Gebiet sind.

Anspruch des Unternehmens ist es, frei von Interessenskonflikten, durch eine kostentransparente und persönliche Beratung die Basis für bewusste, fundierte finanzielle Entscheidungen zu schaffen und den Kunden langfristig und vertrauensvoll auf dem Weg zum finanziellen Ziel zu begleiten. PecuniArs gewährleistet durch die Vergütung ausschließlich auf Honorarbasis, dass die Beratung nur und ausschließlich im Kundeninteresse erfolgt.



Die Plastikkrise: Ölnachfrage aufgrund steigender Kunststoffproduktion

## Wie Investierende nachhaltige Lösungen vorantreiben können

Weltweit werden jede Minute eine Million Plastikflaschen gekauft. Seit den 1970er Jahren ist die Produktion von Kunststoffen schneller gewachsen als die jedes anderen Materials. Wenn sich dieser Wachstumstrend fortsetzt, wird die weltweite Produktion von Primärkunststoff bis 2050 voraussichtlich 1.100 Millionen Tonnen erreichen.

Insgesamt ist die Hälfte aller produzierten Kunststoffe für den einmaligen Gebrauch bestimmt, was bedeutet, dass sie nur einmal verwendet und dann weggeworfen werden. Von den 7 Milliarden Tonnen Kunststoffabfall, die bisher weltweit produziert wurden, werden weniger als 10 Prozent recycelt. Millionen Tonnen Kunststoffabfälle gehen in der Umwelt verloren oder werden manchmal Tausende von Kilometern weit transportiert, wo sie meist verbrannt oder deponiert werden.

### Immense Auswirkungen der Massenproduktion

Plastik ist zu einem der drängendsten Probleme unserer Zeit geworden, da es unserer Umwelt, unserer Gesundheit und unseren Ozeanen massiv schadet. Die Weltmeere enthalten derzeit schätzungsweise 75 bis 199 Millionen Tonnen Plastik, und die jährliche Menge von 9 bis 14 Millionen Tonnen pro Jahr (2016) könnte sich auf voraussichtlich 23 bis 37 Millionen Tonnen pro Jahr im Jahr 2040 fast verdreifachen.

Nahezu alle Einwegplastikprodukte (98 %) werden aus fossilen Brennstoffen, also Primärrohstoffen, hergestellt. Die Ölindustrie investiert Milliarden in die Petrochemie, in der Annahme, dass Kunststoffe die Hauptquelle der künftigen Ölnachfrage sein werden. Es wird erwartet, dass sie bis zur Mitte des Jahrhunderts fast die Hälfte des Wachstums der Ölnachfrage ausmachen werden. Gleichzeitig werden die Treibhausgasemissionen, die mit der Herstellung, Verwendung und Entsorgung von Plastik aus fossilen Brennstoffen verbunden sind, Prognosen zufolge bis 2040 auf fast 20 Prozent des globalen Kohlenstoffhaushalts ansteigen.

### Erstes Umdenken:

#### Unilever und Amazon reduzieren Kunststoff-Einsatz

Diese alarmierenden Fakten zeigen, dass wir uns inmitten einer Krise befinden, die sich rapide verschärft. Doch die Einstellung zu Plastik ändert sich allmählich und Kunststoffe sind für Unternehmen keine verlässliche Wachstumsquelle mehr.



Andreas von Angerer

Andreas von Angerer ist bei Inyova Impact Investing zuständig für alle Themen rund um Impact und Nachhaltigkeit.

Er lebt derzeit in seinem Heimatland Deutschland und bringt kulturelle Erfahrungen aus Aufenthalten in Spanien, der Dominikanischen Republik, Burkina Faso und Ghana mit.

Er hat einen Abschluss in Politikwissenschaften von der Ludwig-Maximilians Universität München und Universidad de Granada und war zuvor Leiter des Bereichs Ratings bei ISS ESG.

Der Markt entwickelt sich in Richtung Wiederverwendung und Mehrweg. Eine entsprechende Regulierung nimmt weltweit zu und auch die öffentliche Meinung wendet sich, wie eine Ipsos-Umfrage zeigt, bei der 71 Prozent der Befragten weltweit ein Verbot von Einwegplastik befürworten. Dies führt bereits dazu, dass erste große Unternehmen wie Unilever und Amazon den Einsatz von Kunststoffen schrittweise reduzieren. Es ist jedoch unerlässlich, dass mehr Unternehmen transparenter werden und auf umweltfreundlichere Praktiken umstellen, um langfristige Nachhaltigkeit und finanzielle Stabilität zu gewährleisten.

Nicht nur die Unternehmen, auch die Politik muss stärker in die Pflicht genommen werden, um klare Richtlinien zu setzen. Es gibt vielversprechende Gesetzgebungspläne auf europäischer und internationaler Ebene, wie die EU-Verpackungs- und Verpackungsabfallverordnung (PPWR) und den Global Plastics Treaty. Sie stehen jedoch unter starkem Einfluss des Lobbyismus, insbesondere von Seiten der Petro-Staaten, denen der Verlust einer ihrer Haupteinnahmequellen droht, sowie von Unternehmen, die lieber weiter auf Einweg und Recycling setzen statt auf Reduktion und Pfandsysteme.

## Druck durch Investierende mittels globaler Initiativen erzielt erste Ergebnisse

Um den Druck auf Politik und Industrie zu erhöhen, spielen global koordinierte Initiativen und Organisationen wie As You Sow oder die Dutch Association of Investors for Sustainable Development (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling - VBDO) mittlerweile eine entscheidende Rolle. Sie mobilisieren unter anderem den Druck von Investierenden, um sich aktiv für die Reduzierung von Plastik und nachhaltigere Praktiken einzusetzen.

Die US-amerikanische NGO As You Sow veröffentlicht beispielsweise die "Corporate Plastic Pollution Scorecard", in der die Maßnahmen von 50 großen US-Konsumunternehmen zur Reduzierung der Plastikverschmutzung bewertet werden. Über Aktionärsbeschlüsse werden die Nachzügler in die Pflicht genommen. Kraft Heinz und andere Unternehmen haben sich dazu verpflichtet, ihren Plastikverbrauch zu reduzieren. As You Sow hat auch Aktionärsanträge bei Amazon eingereicht, um die Verpackungspraktiken des Unternehmens zu verbessern. Amazon verwendete im Jahr 2022 85.916 Tonnen Einwegplastik für den Versand, ein Rückgang von 11,6 Prozent im Vergleich zu 2021. Amazon plant außerdem, Kunststoffversandverpackungen abzuschaffen.

Die niederländische VBDO hat ein Statement verfasst, das von mehr als 180 Investoren, die ein verwaltetes Vermögen von 10 Billionen Dollar repräsentieren, unterzeichnet wurde. Darin werden Unternehmen aufgefordert, dringende Maßnahmen zur Reduzierung von Plastik zu ergreifen.



Inyova wurde 2017 in Zürich gegründet, 2019 ging die umfassende Plattform für digitales Impact Investing an den Start.

Das Unternehmen wird von Tillmann Lang und Erik Gloerfeld geleitet. Die beiden sind ehemalige Umweltwissenschaftler, Mathematiker sowie McKinsey-Berater.

Die Idee zu Inyova entstand auf der Suche nach hochwirksamen Lösungen, um mehr Nachhaltigkeit zu erreichen – eine der größten globalen Aufgaben für die Zukunft. Durch seine Personal Impact Engine (PIE), modernste digitale Verbrauchertechnologie und den absoluten Fokus auf Nachhaltigkeit will Inyova die traditionelle Vermögensverwaltung und Investmentangebote revolutionieren.

Das Ziel: Die Disruption des von Vermögensverwaltern und Banken gesetzten Status quo.

Das Inyova-Universum von nachhaltigen Unternehmen besteht aus ca. 300 Unternehmen. Diese werden vom Impact-Team regelmäßig und nach strengen Kriterien aufgrund von Bewertungen und Informationen auf ihr nachhaltiges Verhalten hin analysiert.



Sie fordert Unterstützung für ein starkes internationales Abkommen über Plastik und rechtsverbindliche Maßnahmen, um die Produktion und Verwendung von Plastik zu reduzieren. Darüber hinaus werden Unternehmen aufgefordert, klare Pläne zur Reduzierung von Einwegplastik vorzulegen, gefährliche Chemikalien zu eliminieren und Informationen über ihren Plastikverbrauch transparent zu machen. Inyova leitet im Rahmen der Initiative den Engagement-Prozess mit Beiersdorf. Darüber hinaus wurden Briefe an EU-Abgeordnete und die Mitglieder der High Ambition Coalition, die den Global Plastics Treaty verhandelt, geschrieben, um ihre Unterstützung für ambitionierte und robuste Plastikregulierung zu gewinnen.

Diese Bemühungen zeigen, wie NGOs und Investierende erfolgreich zusammenarbeiten können, um Unternehmen und Politik in die Pflicht zu nehmen und den Wandel hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft voranzutreiben. Denn die Lösung des Plastikproblems erfordert eine koordinierte globale Anstrengung aller Beteiligten.





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

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



13.05.2024	<a href="#">Freiburg</a>	<a href="#">Investieren in Edelmetalle</a>	Marco Freundl
13.05.2024	<a href="#">Berlin</a>	<a href="#">Pattern-Trading</a>	Karin Roller
14.05.2024	<a href="#">VTAD Webinar</a>	<a href="#">Gewusst Wie! So nutzen Anleger Saisonale Strategien genial einfach! - mit Iris Heinen (von WHSelfinvest)</a>	Iris Heinen
14.05.2024	<a href="#">Nürnberg</a>	<a href="#">Investieren in Edelmetalle</a>	Marco Freundl, <a href="http://www.bayerngold.com">www.bayerngold.com</a>
16.05.2024	<a href="#">Stuttgart</a>	<a href="#">Zwei Strategien, die funktionieren, für Aktien und Optionen - vom Anfänger bis zum Profi</a>	Urban Jäkle
23.05.2024	<a href="#">Düsseldorf</a>	<a href="#">Mit quantitativen Methoden zu einem besseren Rendite-Risiko-Verhältnis</a>	Maximilian König
25.05.2024	<a href="#">Überregionale Termine</a>	<a href="#">Optionen &amp; Futures in der praktischen Anwendung</a>	Christoph Geyer
03.06.2024	<a href="#">Hannover</a>	<a href="#">Krypto Investments und Trading</a>	Prof. David Florysiak
04.06.2024	<a href="#">Frankfurt</a>	<a href="#">Technische Analyse</a>	Jörg Scherer, HSBC
05.06.2024	<a href="#">München</a>	<a href="#">Wenn das Große sich im Kleinen spiegelt - finanzpsychologische Faktoren, die mein Handeln bestimmen</a>	Monika Müller
08.06.2024	<a href="#">Überregionale Termine</a>	<a href="#">CFTe I Vorbereitungslehrgang in Gäufelden / Hotel Aramis</a>	Karin Roller
10.06.2024	<a href="#">Freiburg</a>	<a href="#">Wie funktionieren Zertifikate &amp; Optionsscheine &amp; CFD's?</a>	Karin Roller
10.06.2024	<a href="#">Berlin</a>	<a href="#">Investieren und Traden in Edelmetalle</a>	Marco Freundl

**Redaktion****Portfolio Journal**

Ausgabe: 04-2024

Redaktionsschluss: 07.05.2024

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

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

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

Stephanie Tillack (st)

Nils Oesterhaus (no)

Sascha Fiene (sf)

**Lektorat:**

Sandra Kumm

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

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

**Haftungsausschluss**

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