

Quantensprung

Wir hatten nicht erahnt, was im Börsenjahr 2016 auf uns zukommen würde. Wir haben es auch nicht versucht, denn unsere Erfahrung hat uns immer wieder bestätigt, dass Ahnungen und tatsächlich eintreffende Ereignisse nicht dasselbe sind. Neben der Börse und ihren unvorhersagbaren Marktpreisveränderungen gab es aber natürlich schon Ereignisse, von denen wir wussten, z.B. dass wir im Sommer 2016 den 26. Gründungstag der Firma feiern konnten und Anfang Oktober den Tag, an dem wir damals vor 25 Jahren unsere Arbeit aufgenommen haben.

Wir haben aber nicht gewusst, dass wir im Jahr 2016 ein neues Niveau in unserer Arbeit erzielen werden, den Durchbruch, auf den wir in den vergangenen drei Jahren hingearbeitet haben, seit wir mit Partnern aus dem Physik- und IT-Bereich gemeinsam die Firma AIRC gegründet hatten. Absolute Investments Research Center. Diesen Namen hatten wir dem Unternehmen gegeben. Wir wollten gemeinsam mit weiteren Partnern den Weg ausbauen, den wir bereits im Jahr 1987 eingeschlagen und dem wir mit dem Slogan „Mit Sicherheit Performance“ einen programmatischen Namen gegeben hatten. Zunächst wollten wir nichts anderes als unsere etablierten Handelsprozesse weiterentwickeln, doch im vergangenen Jahr hat das Projekt zu einem regelrechten Quantensprung geführt.

Unsere Arbeit dreht sich nach wie vor um die eine Frage und in der Praxis des Alltags um das eine Bemühen: Wie schaffen wir es, in den großen Abwärtsbewegungen der Märkte die dabei entstehenden Verluste soweit aus den Wertpapierdepots unserer Kunden herauszuhalten, dass die Sorge um das investierte Vermögen nicht zur fatalen Fehlentscheidung aus Angst führt.

Grundstein

Wir hatten diese Grunderfahrung - den heutigen Grundstein der Firma, auf dem alles aufbaut - im Jahr 1987 zum ersten Mal selbst durchlebt und sie hat unwiderruflich unsere Haltung zur Börse geändert. Die Verluste, und mit den Verlusten die Sorgen und Ängste bis hin zum völligen Kontrollverlust, hatten viele Kunden der Bank damals auf das Äußerste bedrängt. Der Druck hatte sich immer weiter bis zu dem Punkt aufgebaut, an dem im vollkommen falschen Moment die Entscheidung getroffen wurde: raus aus dem Markt. Ich rette jetzt mein Geld. Oder zumindest das, was davon noch übrig ist.

Wiederholt sich Geschichte? Ja und nein. Die Märkte sind seit 1987 mehrfach erneut in Abgründe gestürzt. Doch wir hatten einen konkreten Plan, und diesen Plan haben wir diszipliniert immer wieder neu umgesetzt. Wir haben bei fallenden Kursen verkauft. Wenn sich nach diesen

Verkäufen die Abwärtsbewegungen fortgesetzt haben - und in allen großen Abwärtsbewegungen geschieht genau dies - dann hat das mit uns und unseren Kunden und deren Wertpapierdepots anschließend nicht mehr viel zu tun. Niemand musste mehr mit hohen Verlusten in weit fortgeschrittenen Abwärtsphasen der Märkte kapitulieren. Niemand hat sich in die vermeintliche Sicherheit des Kontoguthabens zurückgezogen und anschließend nicht mehr den Weg zurück an die Kapitalmärkte und ihr Ertragspotential gefunden. So einfach ist das grundsätzlich.

Konsequenz

Und wie ist es uns als etablierter Risikomanager mit dem vergangenen Jahr ergangen? Wir haben getan, was wir immer tun. Wir haben nie den Überblick und unsere Handlungsfähigkeit im turbulenten Geschehen verloren, nicht am Jahresanfang, als der Markt mit dem übelsten Auftakt seit Anlegergedenken in das Jahr startete und ebenso wenig im turbulenten Umfeld des Brexits, dem erwarteten Weltuntergang nach der amerikanischen Präsidentenwahl und auch nicht nach dem Italien-Referendum. In jeder Abwärtsbewegung waren wir gegen weitere Verluste gesichert. Ausnahmslos. Doch unsere Konsequenz hat uns in diesen Marktphasen nichts genützt, denn die Bewegungsrichtungen der Aktienmärkte setzten sich nach unseren Positionierungen nicht fort. Der Marktabsturz kam nicht. Und so sind wir nach zuvor fallenden Kursen wieder neu in steigende Märkte zurückgekehrt. Aber auch das hat uns bis zum Dezember 2016 nichts genützt, denn immer wieder neu fand sich ein bedrohlich erscheinendes Szenario, das erneut zum Bruch auch jeder Aufwärtsbewegung führte. Erst der Dezemberanstieg war stabil und führte im Angesicht des gesamten Jahresverlaufs zu einem versöhnlichen Abschluss.

Kurzum, es war ein Aktienjahr mit vielen Mühen. Doch all die Bemühungen, all die Konsequenz im Risikomanagement der deutschen und europäischen Aktienmärkte hat sich mit einer Summe von Kleinverlusten im Seitwärts-Charakter des Aktienjahrs 2016 gegen uns gewendet. Wir haben diese Erfahrungen mit genau diesen Konsequenzen des Risikomanagements seit 1991, dem Gründungsjahr der Firma, bereits mehrfach gemacht. Sie sind nicht neu und sie stellen unseren Weg auch nicht infrage. Sie sind die Konsequenz des Handelns. Niemand kommt darum herum, der in den großen Marktabwärtsbewegungen mit ein paar Blessuren, aber ohne Knock Out, davonkommen will.

Ganz anders hat sich unser Risikomanagement am Anleihenmarkt ausgewirkt. Es gab keinen Zins. Aber die Kurse der Anleihen sind nochmals weiter, geradezu undenkbar weit, gestiegen und so waren erneut Kursgewinne möglich. Wenige haben sie bei diesem Zinsniveau erwartet und

doch haben wir sie erzielt. Das ist die andere Seite, der häufig vergessene Aspekt des Risikomanagements. Wer das Risiko steuert, kann sich in jede Marktbewegung hineinbegeben und kann ohne Wenn und Aber Gewinne erzielen; auch dann, wenn niemand daran glauben mag. Also hat uns dieselbe Konsequenz, die uns vollkommen unerwartet die enormen und unvergessenen Kursgewinne mit deutschen Aktien zwischen November 2014 und April 2015 beschert hatte, im Jahr 2016 Gewinne mit deutschen Staatsanleihen im Nullzinsumfeld ermöglicht, und auf eine möglicherweise schon eingetroffene Zinswende sind wir seit Oktober mit kurzen Anleihenlaufzeiten bereits eingestellt.

Auszeichnung

Beides zusammen, die gute Wertentwicklung der Anleihen und die weniger guten Auswirkungen des Risikomanagements bei den Aktien haben im vergangenen Jahr zu einem erträglichen Ergebnis geführt. Mehr war im Jahr 2016 nicht möglich für Risikomanager und das ausgerechnet in dem Jahr, in dem wir gleich zu Jahresbeginn eine Auszeichnung bekommen haben, die als etwas ganz Besonderes gilt: Wir wurden mit maximal erreichbarer Punktzahl für den GWP-FONDS FT, unseren ersten und jetzt 23 Jahre alten Fonds, als Strategie ausgezeichnet, die über fünf (!) Jahre hinweg konstant eine perfekte Balance zwischen Chance und Risiko gehalten hat.

Hier, an dieser Stelle und mit dieser Anmerkung, könnte unser Marktkommentar auch schon zu Ende sein. Der vorangegangene Absatz hätte das Potential für ein gutes Schlusswort gehabt, doch wir haben es schon im ersten Absatz anklingen lassen, die Geschichte dieses Jahres ist noch nicht zu Ende. Sie fängt gerade erst neu an und sie hat genau mit der anderen Seite der Medaille, der Konsequenz des Risikomanagements und der Frage zu tun: Wie kann man die Auswirkungen von Konsequenz, die sich gegen den Handelnden richten, abmildern? Wie kann man erreichen, dass man in Aufwärtsbewegungen stärker dabei ist und in Abwärtsbewegungen nochmals weniger verliert und - idealerweise - auch in Seitwärtsbewegungen, dem Dilemma des Aktienjahres 2016, weniger zur Kasse gebeten wird?

Innovation

Der Schlüssel dazu heißt Diversifikation. Es ist kein unbekannter Schlüssel. Jeder verwendet ihn. Aber niemand hat bisher den Schlüssel verwendet, mit dem wir jetzt gemeinsam mit AIRC eine neue Tür aufgeschlossen haben. Wir haben das Risikomanagement des Aktienmarkts (also des einen Mittelwerts der Entwicklung aller Aktien) auf das Risikomanagement jeder einzelnen Aktie des Markts übertragen. Statt einem großen Weg (dem Index) folgen wir mit dieser Weiterentwicklung vielen kleinen Pfaden (den einzelnen Aktien).

Starke Aufwärts- und Abwärtsbewegungen einzelner Werte können sich nicht mehr nur neutralisieren wie im Index, weil wir als Risikomanager eine dynamisch vom Index abweichende Einzelwertgewichtung vornehmen. Investitionen in steigende Aktien werden erhöht, Investitionen in fallende Aktien verringert und die Aufhebung des Neutralisierungseffekts bei den Werten mit großen Kursbewegungen macht in vielen Jahren einen bemerkenswerten Unterschied aus. Das ist ein immenser Aufwand und die Strategie braucht Aktien mit weit über- und unterdurchschnittlichen Kursentwicklungen. Aber es ist machbar und lohnt sich. Die ersten Probeläufe haben wir bereits im Jahr 2015 aufgesetzt, denn Komplexität muss zunächst ernsthaft geprüft werden. Ein Jahr später, im April 2016, haben wir die erste tatsächliche Änderung in einer Fondsstrategie vorgenommen.

Im April 2016 haben wir bereits ein Drittel unseres Fonds „AIRC BEST OF U.S.“ auf Einzelwertsteuerung umgestellt. Dieser Fonds kann mit jeweils einem Drittel in die drei großen Aktienmärkte der USA, den Dow Jones Industrial Average, den S&P 500-Index und den NASDAQ-100-Index, investieren. Das Risikomanagement steuert den prozentualen Anteil, mit dem diese Investitionen in den jeweiligen Aktienmarkt erfolgen.

Das Drittel, das wir auf Einzelwert-Risikomanagement umgestellt haben, war das Drittel des NASDAQ-100-Index und diese Umstellung hat eine deutlich höhere Performance ermöglicht, als allein mit dem Index möglich gewesen wäre. Natürlich war das Ausmaß dieser Outperformance außergewöhnlich. So wie die Wertentwicklung der deutschen Aktien aufgrund der exzessiven Intervention der europäischen Zentralbank im Herbst und Winter 2014/2015 zu einer nicht planbaren Chance für uns wurde. „Zufälle“ wie diese beeinflussen häufig ein Jahresergebnis, aber der Gewinn, der Anlegern an den Börsen zufällt, muss auch ergriffen werden und das gelingt konsequent handelnden Risikomanagern auch in unwahrscheinlich erscheinenden Momenten.

Natürlich erzählen wir Ihnen gern mehr über diese Entwicklung und die Perspektiven, die sich für Sie aus der bevorstehenden Umstellung weiterer G&W-Strategien auf das einzelwertdifferenzierte Risikomanagement bei deutschen und internationalen Aktien in Zukunft ergeben. Wir freuen uns auf die Gespräche mit Ihnen.

GROHMANN & WEINRAUTER
Altkönigstrasse 8, D-61462 Königstein i. Ts.

Telefon +49 . (0) 61 74 . 93 77 50
Telefax +49 . (0) 61 74 . 93 77 99
E-Mail info@grohmann-weinrauter.de
Internet www.grohmann-weinrauter.de