

## Zukunft

Wo stehen die Börsen? Das ist eine Frage, auf die es eine klare Antwort gibt. Der DAX-Index stand am Ende des ersten Quartals 2017 (dem aktuellen Berichtszeitraum) bei 12.312,87 Punkten. Aber diese bis auf zwei Nachkommastellen exakte Antwort entspricht nicht dem Hintergrund der Frage nach dem Stand der Börse. Immer geht es an der Börse um Zukunft. Es geht darum, wo die Preise der Aktien, Anleihen und Devisen in einem halben Jahr oder gar noch später stehen werden. Auf der Grundlage von Analysen werden Prognosen erstellt, Meinungen bilden sich, lösen Käufe und Verkäufe aus und verbinden sich mit der Hoffnung auf Gewinne in der Zukunft. So oder zumindest so ähnlich wird das Bild der Börse in der öffentlichen Wahrnehmung gesehen.

Würde man zu einer Abstimmung aufrufen, z.B. mit der Frage ob die Börse (zu) teuer sei, dann würde zurzeit wohl kaum eine Antwort dabei herauskommen, mit der man viel anfangen könnte:

„Ja“, werden die einen sagen. „Die Börse ist teuer. Das ist doch offensichtlich. Wir bewegen uns im Bereich der historischen Höchstnotiz des DAX-Index (12.390,75 Punkte vor zwei Jahren im April 2015). Das kann so nicht weitergehen. Die Welt ist voller Risiken und Gefahren.“

„Nein“, werden die anderen sagen. „Wären Höchstpreise ein Indiz dafür, dass die Börse nicht weiter steigen kann, dann hätten wir niemals den Wert 100 hinter uns gelassen, mit dem die meisten Indizes gestartet sind. Es wird weitergehen. Der Wirtschaft geht es blendend und politische Börsen haben kurze Beine.“

## Wahrnehmung

Wir selber mischen uns nicht mit einer Antwort in vergleichbare Debatten ein. Es gibt eine Vielzahl von Argumenten, die jederzeit gegeneinander ausgespielt werden können, doch niemand hört in solch einer Auseinandersetzung wirklich auf die Argumente der anderen Meinungsseite, sondern will nur sich und seine Ansichten bestätigt wissen. Der Markt ist geprägt von diesen selektiven Wahrnehmungen.

Natürlich kennen wir die Standpunkte, über die am Markt debattiert wird. Wir haben aber gelernt, sie auszublenden und stattdessen der Richtung des Marktes zu folgen. Wenn wir uns wirklich und in jeder Situation niemals gegen den Markt stellen wollen, und genau das wollen wir, dann dürfen wir eines nicht: (M)eine Meinung zur Zukunft der Börse pflegen. Wenn die Kurse fallen, dann verkaufen wir. Wenn die Kurse steigen, dann kaufen wir. Wir haben gelernt, uns immer sowohl die Szenarien steigender als auch fallender Kurse vorstellen zu können und niemals Partei gegen den Markt zu ergreifen. Nur wenn wir keine Markt-

richtung als potentiell unmöglich ausschließen und damit auf Dauer eine offene Haltung zur Zukunft einnehmen, können wir auf Dauer gemeinsam mit dem Markt Recht haben, indem wir im fallenden Markt weniger verlieren und im steigenden Markt möglichst stark am Anstieg partizipieren.

## Schlüsselfaktor

Bei dieser unerschütterlichen Überzeugung hat uns dennoch immer ein Anspruch begleitet: Auch eine sinnvolle und gute Lösung kann verbessert werden. Wir haben die entsprechenden Fragen zu den systemimmanenten Schwächen unserer Vorgehensweise und unseren künftigen Lösungsweg bereits vor drei Monaten thematisiert:

Wie können wir die negative Auswirkung, die sich aus der Konsequenz des Handelns in Seitwärtsbewegungen (u.a. auch das Dilemma des Jahres 2016) gegen den Handelnden richtet, verringern?

Wie können wir die positive Auswirkung, eine hohe Partizipation an den Aufwärtsbewegungen der Märkte, stärken?

Wir haben erneut den Schlüssel Diversifikation benutzt, um wie in der Gründungsphase unseres Unternehmens ein Schloss zu öffnen, durch eine Tür zu gehen und einen weiten Raum vorzufinden. Diversifikation bedeutet für uns, dass es die eine große Antwort nicht gibt und manchmal muss sogar eine Antwortgruppe weiter differenziert werden, um der Komplexität des Geschehens gerecht werden zu können. Übertragen auf die Börsen und das Management von Chancen und Risiken bedeutet dies für uns, die Chancen steigender Kurse und die Risiken fallender Kurse nicht mehr auf der Ebene eines Index oder Portfolios zu betrachten, sondern dort, wo die Gewinne und Verluste selbst entstehen, auf der Ebene jeder einzelnen Aktie.

## Einzelwert-Chance/Risiko-Management

Wir haben vor drei Monaten die Umstellung eines Drittels des Fonds AIRC BEST OF U.S. auf Einzelwert-Chance/Risiko-Management vorgestellt. Diese Neuausrichtung des NASDAQ-Segments in unserem US-Mischfonds hat uns mit der 12-Monats-Performance an die Spitze der Rangliste aller USD-Mischfonds geführt. Bereits am Jahresende 2016 standen wir auf Rang 5 und hatten nach wenigen Tagen im neuen Jahr den Spitzenplatz erreicht und bis heute mussten wir ihn auch nicht wieder abgeben. Falls Sie Interesse daran haben, das NASDAQ-Portfolio des AIRC BEST OF U.S. live zu verfolgen, dann sprechen Sie uns bitte darauf an. Wir stellen Ihnen gern einen Link zur Verfügung, über den Sie jederzeit einen Blick auf die Liste der Einzelwerte und ihre Kursveränderungen werfen können.

Nun sind Spitzenplätze in den Ranglisten für uns zwar Ereignisse, die wir in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder erleben durften, doch bei einem Risikomanager geht jeder erfahrene Marktbeobachter davon aus, dass für ihn Spitzenplätze nur in sehr schwachen Börsenphasen erreichbar sind – keinesfalls aber in einer Marktphase, in der die Märkte Allzeithochs erreichen. Daher ist dieser aktuelle Ranglistenplatz für uns etwas ganz Besonderes und gleichzeitig auch die Antwort auf die Frage, ob es vielleicht doch möglich sein könnte, in den Aufwärtsbewegungen der Märkte stärker dabei zu sein als in der Vergangenheit. Ja, es ist möglich. Der Konjunktiv kann gestrichen werden. Ein Ereignis wie dieses lässt zwar nicht den Schluss zu, dass es in Zukunft immer so sein wird, aber wenn verschiedene Faktoren zusammenkommen, dann ist es möglich, und was einmal gelingt, wird auch in Zukunft geschehen können.

### Partizipation

Wir freuen uns daher berichten zu können, dass der nächste Ausbau der Diversifikationsmöglichkeiten bei unserem größten Fonds erfolgen wird, so dass eine Vielzahl unserer Kunden daran partizipieren kann. Der WARBURG-DAXTREND-FONDS wird in diesem Jahr 20 Jahre alt und natürlich stellt sich die Frage, ob man ein bewährtes Konzept überhaupt verändern soll. Wichtig bei der Entscheidung für die Weiterentwicklung waren für uns drei Punkte:

Vor allem anderen ist es wichtig, dass wir die strategische Ausrichtung des Fonds nicht verändern werden. In fallenden Märkten wird verkauft. In steigenden Märkten wird gekauft. Wir haben allerdings die Vorgehensweise verfeinert. Statt nur den DAX-Index (als den kapitalmarktgewichteten Durchschnitt von 30 Werten) zu betrachten, analysieren wir in Zukunft die Wertentwicklung jeder einzelnen Aktie aus dem HDAX-Index (110 Werte) und investieren in die Top33-Titel (30 %). Der Zahlenvergleich fiel so überzeugend für die Umstellung aus, dass wir letztendlich nicht gezögert haben, das Vorhaben in Angriff zu nehmen.

Vor der Umsetzung haben wir die Einzelheiten des Projekts mit einer Versicherung besprochen, die nicht nur der größte Investor in diesem Fonds ist, sondern den Fonds auch seit der Auflegung begleitet. Wir haben spannende Diskussionen geführt, haben viele Detailfragen beantwortet und diese wichtige Entscheidung am Ende voller Überzeugung gemeinsam treffen können. Bitte sprechen Sie uns an, falls Sie mehr über die Details der neuen Umsetzungsvariante unseres altbewährten Leitthemas wissen möchten. Wir erläutern jede Frage gern oder senden Ihnen die Liste der Aktien, die aus dem MDAX- und TecDAX-Segment der DAX-Indexfamilie am

10. April 2017 erstmals den Weg in das Portfolio des Fonds finden.

Letztendlich war der Fonds auch „nur“ eine Ableitung des Aktienanteils des bereits länger als 23 Jahre von uns disponierten GWP-FONDS FT. Im GWP-Fonds FT werden wir der indexorientierten und bewährten Vorgehensweise weiterhin folgen und können daher künftig jedem unserer Kunden empfehlen, ihr Engagement in deutschen Aktien auf beide Fonds zu verteilen. Eingeschworene Anhänger der Strategie könnten aber natürlich auch gern jederzeit vom DAXTREND in den GWP wechseln.

Die Umstellung des WARBURG-DAXTREND-FONDS wird in zwei Etappen erfolgen. Am 10. April 2017 werden bereits ca. 50 % des Fonds auf die neue Vorgehensweise umgestellt. Der Rest des Portfolios wird nach der Genehmigung der Prospektänderung des Fonds (Investition in die 110 Aktien des HDAX statt in die 30 Aktien des DAX) folgen.

### Projekte

Für das zweite Quartal haben wir uns zwei weitere Projekte vorgenommen. Beide Vorhaben werden zur Möglichkeit führen, erstmals auch in globale Aktienportfolios mit G&W-Risikomanagement investieren zu können. Das eine Projekt setzen wir gemeinsam mit unseren Partnern im Nachhaltigkeitsbereich um. Der Fonds wird in den nächsten Tagen bei den Aufsichtsbehörden beantragt, „ÖKOBASIS one world protect“ heißen und vergleichbare mathematische Algorithmen wie der AIRC BEST OF U.S. und das HDAX-Projekt umsetzen. Er folgt mit seiner Auswahl des investierbaren Aktienuniversums den Sustainable Development Goals (nachhaltigen Entwicklungszielen) und damit dem Aufruf der United Nations an die Kapitalmärkte zur Partizipation an ihren Zielen für das Jahr 2030. Wir werden für unsere Kunden voraussichtlich ab August in den Fonds investieren können. Das zweite Projekt wird einem gänzlich anderen mathematischen Muster folgen und aus den Märkten NASDAQ 100, HDAX (110) und ASX 100 (Australien) ein konzentriertes Kernportfolio auswählen. Einzelheiten zu den beiden Fonds mit globalen Investitionsmöglichkeiten werden wir in unserem Marktkommentar per Ende Juni vorstellen.

### 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](mailto:info@grohmann-weinrauter.de)

**Internet** [www.grohmann-weinrauter.de](http://www.grohmann-weinrauter.de)