

**Fazit vorab: G&W greift nicht aus taktischen Erwägungen in systematisch konzipierte Risikomanagement-Systeme ein. Jede erste Aussetzung eines Systems führt nahezu zwangsläufig zu weiteren Regelbrüchen. Der Schaden, der dadurch auf Dauer entstehen würde, wiegt einen möglichen Einzelfallvorteil nicht auf.**

### Status per 2.3.2020

Weil ein Zwischenstatus in turbulenten Marktphasen für den ein oder anderen Investor von Interesse sein könnte, veröffentlichen wir die aktuell zu disponierenden Veränderungen der Aktieninvestitionsquoten für die G&W Strategien, die bis zu 100 % in Aktien investieren können und dabei mit Risikomanagement-Systemen gesteuert werden.

Wir haben einen einzigen Fonds, der in Aktien investiert und dabei nicht von Risikomanagement-Systemen gesteuert wird. Mit ihm geben wir eine Visitenkarte für die Wirksamkeit des G&W-Chancenmanagements ab. Von diesem Fonds kann daher nicht die Rede sein, wenn wir über das Management von Risiken schreiben.

Andere G&W-Fonds, die wir in diesem Kommentar nicht erwähnen, stehen gar nicht oder mit bis zu 35 % oder bis zu 50 % ihres Portfolios im Aktienrisiko und sind daher nicht oder nur unterdurchschnittlich betroffen von der aktuellen Verwerfung an den Aktienmärkten. Bitte sprechen Sie uns an, wenn Sie an weiteren Details zu diesen Fonds interessiert sind.

### AIRC BEST OF U.S.

Unser US-Fonds ist der einzige G&W-Fonds, dessen Risiko anteilig (2/3 des Portfolios) im Wochenrhythmus gesteuert wird. Monatliche Dispositionszyklen stellen sich in all unseren Berechnungen auf Dauer als per Saldo vorteilhafter heraus. Dieser Fonds erfüllt aber in dynamischen Marktphasen die Funktion des „First-Movers“ und das ist für Anleger, die häufiger einen Blick auf ihr Portfolio werfen, ein wichtiges Argument für den Einsatz dieser Strategie. Sieben Handelstage nach dem Allzeithoch der Märkte hat der Fonds am Montagabend (2.3.2020) seine Aktiengewichtung von 84 % auf 53 % verringert.

### G&W – TREND ALLOCATION – FONDS

Dieser Fonds spielt eine wichtige Rolle in der G&W-Diversifikation von Risiken. Er geht dabei mathematisch vollkommen andere Wege als (bisher) alle anderen G&W-Fonds. Auch wenn hier die Handelssignale täglich errechnet und disponiert werden, so hat er dennoch einen längeren Atem und verkauft daher grundsätzlich nicht schneller als andere Fonds, die ausschließ-

lich im Monatsrhythmus handeln. Er kann aber an anderen Tagen handeln als andere G&W-Fonds und in „Fast Markets“ (Marktbewegungen mit sehr starken Preisveränderungen) ist diese Diversifikation von Handelstagen vorteilhaft.

In extremen Marktbewegungen, in denen alle Aktien und Märkte nahezu gleich stark fallen, relativiert sich dieser grundsätzliche Vorteil, denn viele Verkäufe können dann nahezu zeitgleich erfolgen und nicht breit verteilt werden. Der Fonds war vor dem Kursrutsch im steigenden Markt mit ca. 94 % investiert. Nach zwei Verkäufen in den ersten sieben Handelstagen ab Markthoch stand die Aktieninvestitionsquote bei ca. 88 %. Es ist damit zu rechnen, dass in den nächsten Tagen weitere Verkaufssignale folgen. Sollte sich der Markt nicht stabilisieren, sondern sich die Abwärtsbewegung weiter fortsetzen, könnten in relativ schneller Frequenz weitere Verkäufe und damit Reduzierungen der Investitionsquote erfolgen.

### G&W-HDAX-TRENDFONDS

Investitionsquote aktuell: 78 % (Projektion 58 %)

#### ÖKOBASIS One World Protect

Investitionsquote aktuell: 76 % (Projektion 72 %)

Beide Fonds passen ihre Investitionsquoten abschließend monatlich an und werden am 9.3.2020 disponiert (siehe Projektionen auf dem Preisniveau per 2.3.2020). Über längere Zeiträume hinweg ist der monatliche Anpassungsrythmus vorteilhafter als wöchentliche Dispositionen. Unsere Berechnungen zeigen, dass die Fonds mit wöchentlichen Anpassungen zwar schneller reagieren, sie reagieren dabei aber auch häufiger auf Bewegungen, die anschließend nicht zu großen Trends führen. Ein anderer Aspekt sind die typischen Gegenbewegungen auf starken Abwärtsdruck. Fällt ein Markt über mehrere Tage sehr stark, so gibt es nicht selten enorme Gegenbewegungen. Es kann daher ebenso gut der Fall eintreten, dass ein späterer Verkaufstag nicht mit schlechteren, sondern mit besseren Kursen erfolgt.

### Eine außergewöhnliche Woche

Die letzte Februarwoche 2020 wird zweifellos in die Börsengeschichte eingehen. Ihr gebührt daher auch auf jeden Fall ein Adjektiv, wobei „außergewöhnlich“ (als unsere Wahl der Hinzufügung) ein erstes G&W-Statement ist. Natürlich ist eine Woche außergewöhnlich, in welcher der DAX-Index (als Beispiel für nahezu alle anderen Aktienindizes weltweit) einen Verlust von etwas mehr als 12 % hinnehmen musste. Zweistellige Wochenverluste sind selten. Es hat weniger als zehn dieser Wochen in der bisherigen Geschichte des DAX-Index gegeben und die aktuelle Verlustwoche dürfte dabei auf Platz 4 landen.

Nahezu ebenso bemerkenswert erscheint es auf den ersten Blick, dass dieser rabiate Rückgang der Kurse direkt von einem neuen Allzeithoch der Märkte aus erfolgte. Es war, als wäre man im zügigen Tempo auf der Autobahn unterwegs gewesen und hätte – ohne zu bremsen – direkt aus dem höchsten Vorwärtsgang in den Rückwärtsgang geschaltet. So etwas geht nie geräuschlos vonstatten. Wäre es daher nicht angemessener, ein anderes Adjektiv zu wählen als „außergewöhnlich“? Also ein Adjektiv wie z.B. schockierend, erschütternd, oder entsetzlich. Die Wahl einer Einwortüberschrift hätte auch auf Horrorwoche fallen können. Vielleicht müsste es nicht gleich ganz so zugespitzt und drastisch sein, aber hätte irgendetwas aus dieser Richtung die Stimmung der Börsianer am Ende dieser Woche nicht besser einfangen können?

Wenn wir eine Stimmung hätten beschreiben sollen, dann hätte es etwas aus dieser Ecke sein müssen. Aber wir wollen uns in diesem Kommentar nicht über Stimmungen an der Börse äußern, denn das ist nicht unser Weg. G&W wurde 1991 als systematisch handelnder Risikomanager gegründet, um in außergewöhnlich stimmungsgesteuerten Marktphasen wie dieser letzten Woche im Februar 2020 – Zeiten in denen Gefühle wie Angst bis hin zur Panik das Regime übernehmen – klare und entschiedene Antworten auf mathematisch definierten Grundlagen geben zu können.

Die Erfahrung des Börsencrashes im Herbst 1987 hat uns zu diesem Schritt geführt. Wir wollten uns damals - nach mehr als 40 % Verlust am deutschen Aktienmarkt in ca. 10 Wochen - niemals wieder orientierungslos in vergleichbaren Börsenphasen bewegen. Jeder Versuch, über Debatten und einen Austausch von Erfahrungen tragfähige Lösungen zu finden, hatte sich damals als undurchführbar herausgestellt. Welches Fazit ziehen wir also als erfahrene Risikomanager aus dieser Woche? Sie hat nichts an unserer Haltung verändert. Wir greifen nicht aufgrund taktischer Überlegungen in unser systematisches Risikomanagement ein. Nicht aus einer Ahnung heraus im Vorfeld (der Wunschtraum aller – wenn es denn zuverlässig reproduzierbar wäre – was es aber nicht ist). Nicht im Verlauf einer dynamischen Bewegung. Wir werden auch in Zukunft nicht strategisch gegründete Pläne durch Eingriffe in das System außer Kraft setzen. Dabei wäre es so leicht, dies zu rechtfertigen. Man braucht nur die vier teuersten Wörter der Kapitalanlage zu bemühen: „Diesmal ist alles anders“. Solch ein Eingriff in das systematische Management der Risiken – weil etablierte Erfahrungen nicht mehr gelten können, da jetzt alles anders zu sein scheint als es zuvor grundsätzlich war – würde allerdings unseren Erfahrungen und Überzeugungen zutiefst widersprechen.

### Aus heiterem Himmel

In der Geschichte unseres Unternehmens gab es in der Anfangsphase eine Formulierung für ein ganz bestimmtes Szenario. Diese Formulierung heißt bei uns auch heute noch: „Aus heiterem Himmel“. Wenn urplötzlich die Märkte fallen und es nur noch Verkäufer und keine Käufer mehr zu geben scheint, dann ist dies das Szenario, das mit der Formulierung beschrieben werden soll. Das kommt nicht häufig vor. Aber es kommt vor und es gibt für diese Bewegungen dann eher einen scheinbar plausiblen Anlass als einen in diesem Moment tatsächlich bereits realen Grund. Etwas Neues. Etwas, das anders ist. Etwas, bei dem die Menschen sagen: „Diesmal ist alles (!) anders.“

Aktuell läuft dieses Szenario „aus heiterem Himmel“ direkt ausgehend von einem Allzeithoch. Die aktuelle Virus-Angst ist der Anlass für die starke Abwärtsbewegung der Kurse. Es geht weniger um eine Virus-Erkrankung, sondern um die Angst vor dem, was in Folge der Angst und den Reaktionen darauf in Zukunft geschehen könnte und, man sollte das nicht unter den Tisch fallen lassen, es gab im Bereich von Allzeithochs auch viele Kursgewinne, die realisiert werden konnten.

### Risiko

Aktuell ist bereits die erste gegenläufige Bewegung als Reaktion auf die Abwärtsbewegung der letzten Februarwoche unterwegs und damit stellt sich die Frage, worin das Risiko von Kapitalanlagen liegt. Man wird zunächst sagen, dies seien Verluste in Abwärtsbewegungen. Ganz so einfach ist das aber nicht. Denn es gibt auch das Risiko, nicht investiert zu sein, wenn die Aktienkurse steigen. Vor allen Dingen in Zeiten ohne Zinsen. Auf welcher Grundlage kann und wird eine erneute Kaufentscheidung getroffen, wenn verkauft worden ist? Bei uns ist die Antwort bereits jetzt eindeutig definiert. Wir werden steigenden Kursen mit Käufen folgen.

### 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)**

### Hinweis:

Der G&W Marktkommentar ist eine **Marketingmitteilung** von Grohmann & Weinrauter. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen der im Text genannten Investmentfonds stehen in deutscher Sprache kostenlos bei WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT mbH, Ferdinandstr. 75, 20095 Hamburg und unter [www.warburg-fonds.com](http://www.warburg-fonds.com) bzw. bei HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH, Kapstadtring 8, 22297 Hamburg und unter [www.hansainvest.com](http://www.hansainvest.com) zur Verfügung.