

## Spiegelbild

Der Jahresstart im ersten Quartal 2019 war ein Spiegelbild des letzten Quartals 2018. Seitenverkehrt ist – je nach Markt mehr oder weniger – all das, was in den letzten drei Monaten des Jahres 2018 unter Wasser gedrückt wurde, im neuen Jahr wie ein Korken wieder emporgeschossen, und man ist versucht zu fragen: War da was?

Ja, da war etwas. Die Prognosen zum künftigen Wirtschaftswachstum kamen im vergangenen Jahr weltweit mehr und mehr unter Druck. Die zu dieser Zeit in den Unternehmensbuchhaltungen abgerechneten Zahlen waren noch gut, doch der Blick der Börsenteilnehmer in die Zukunft verhieß nichts Gutes. Der Konflikt, den die Weltmächte USA und China zurzeit miteinander austragen – und der letztendlich nichts anderes ist als die Auseinandersetzung um die Frage, wer mit welchem Gesellschaftssystem künftig das Sagen in der Welt haben wird – wurde im Kontext der Konjunktursorgen von der Presse mit dem Begriff „Handelskrieg“ aufgeladen. Unter der Oberfläche dieses plakativen Begriffs geht es für die Börse allerdings zunächst nicht um die politische Frage, sondern darum, ob sich der aktuelle Wirtschaftszyklus auch nach 10 Jahren Anstieg weiter mit steigenden Unternehmensgewinnen und Börsenkursen fortsetzen kann.

## Vom Abgrund entfernt

Aus dem Erlebnis des Dezember 2018 – es war der schwächste Dezemberkursverlauf in den USA seit vielen Jahrzehnten – dürfte die allgemein tiefe Sorge (bis hin zur offenen Angst) der Marktteilnehmer in der Erinnerung hängen geblieben sein. Traditionell ist der Dezember ein „guter“ Börsenmonat und so konnte man sich das Ausmaß und den Zeitpunkt der Kursschwäche nicht erklären. Es schien, als habe man die Kontrolle über die Deutungshoheit des Geschehens verloren, und so breitete sich das Gefühl aus, nur einen Schritt vom Abgrund entfernt zu sein. Ein Crash der Kurse schien direkt hinter der nächsten Ecke des Marktes zu lauern, möglicherweise gleich in den ersten Januartagen, doch dann kam alles anders. Warum?

Als entscheidender Faktor wird das angesehen, was man einen „Zentralbank-Put“ nennt, auch wenn die eigentliche Bedeutung des Begriffs in diesem Zusammenhang ein wenig gedehnt wird. Aufgrund der Dynamik in der Abwärtsbewegung der Aktienkurse sah sich die US-Zentralbank genötigt, die Aussagen über ihre Zinspolitik zu revidieren. War man noch im November der Auffassung, dass aufgrund der gut laufenden Wirtschaftslage die Zinsen auch im Jahr 2019 Schritt für Schritt erhöht werden müssten, so hat man diesen Fahrplan im Januar vom Tisch genommen.

## Reset

Die US-Zentralbank hat den Marktteilnehmern in Erinnerung gerufen, wie entscheidend die Versorgung des Marktes mit Liquidität ist und welche Rolle die Zinserwartung für das Wohl und Wehe des Marktes spielen kann. Im Dezember ging es nicht um Fakten – diese Faktenlage hat sich eher weiter verschlechtert, man sieht es in Deutschland z. B. daran, wie schnell die Steuerschätzungen zurückgenommen werden – es ging um Psychologie. Es bestand die virulente Gefahr eines Nervenzusammenbruchs des Aktienmarkts. Diese Gefahr wurde abgewendet und mit der Gefahrenabwendung änderte sich auch die Haltung der Investoren.

Lautete im Dezember die Frage, wie hoch man noch investiert sei, so hat sich die Frage mit dem Beginn des Frühlings geändert. Nun wird von den Anlegern gefragt, wie hoch man wieder investiert sei.

Die Begründung für diesen Stimmungswandel ist folgerichtig und setzt an den Konjunkturerwartungen und Rezessionsängsten als den Haupttreibern der Kursbewegungen des vergangenen Jahres an. Die Sorgen des vierten Quartals und besonders des Dezembers 2018 werden im Rückblick als übertrieben angesehen. Die aktuell schlechten Wirtschaftszahlen werden jetzt – mit dem Rückenwind der steigenden Kurse – als kurzfristige Wachstumsabschwächung und nicht als anstehende Rezession gedeutet. Auf dieser Grundlage scheinen die Aktien durch den Kursrückgang preiswert und zu einer Kaufchance geworden zu sein.

## Umgang mit der Stimmungswende

Der Beginn des Anstiegs seit dem Kurstief am 27. Dezember 2018 liegt zeitlich mittlerweile drei Monate zurück und der Markt hat sich mit seinen Kursen so weit davon wegbewegt, dass derartige Gedanken jetzt wieder denkbar geworden sind. Das Kursniveau bewegt sich bei ca. 11.800 DAX-Indexpunkten im Bereich der 200-Tage-Linie. Diese Linie, die aus dem Durchschnitt der letzten 200 Handelstage errechnet wird, erfreut sich im Markt allseits großer Beachtung. Sie gilt als neutrale Zone, als Grenze unterhalb derer man tunlichst nicht investiert sein sollte. Zudem fällt sie zurzeit und gibt damit auch die Richtung des mittel- bis langfristigen Markttrends an.

Eine Antwort auf die Frage nach einem Investment im Bereich einer fallenden 200-Tage-Linie ist für Markttechniker leicht zu geben: Wir befinden uns nach wie vor im Abwärtstrend. Ein kurzes Verweilen über dieser Linie ist kein Argument gegen diese Feststellung. Darüber hinaus existieren in diesem Bereich mehrere massive charttechnische Widerstandszonen.

Nun orientieren sich die Handelssysteme von G&W nicht an der 200-Tage-Linie. So valide die langfristigen Untersuchungen auch sind, von denen Investments über einer steigenden 200-Tage-Linie für vorteilhafte Chancen gehalten werden, so irritierend sind die Belastungen aufgrund von möglicherweise mehrfachen Käufen und Verkäufen im Bereich dieser Linie. Zudem ist die zeitliche Verteilung der Performancephasen derart unregelmäßig, dass uns solch ein Dispositionsmuster („kaufe über der 200-Tage-Linie“) wohl auf Dauer niemand abnehmen würde.

Die Rezessionsfrage selbst haben wir in unserem Marktkommentar zum vierten Quartal 2018 ausführlich erläutert. Hierzu gibt es aus unserer Sicht nichts Neues zu sagen. Niemand kann zurzeit die richtige Antwort auf die Frage „Wachstumsdelle oder anstehende Rezession“ kennen, daher versuchen und verheben wir uns auch nach wie vor nicht daran, sondern folgen systematisch und konsequent der Mehrheit der Marktentscheidungen, und dieser Kaufüberhang führt den Markt seit dem Jahresende 2018 aufwärts.

### Trendwenden in den G&W-Investitionsquoten

Bis Ende September 2018 gab es in den ersten neun Monaten des Vorjahres auch im bereits problematischen Marktumfeld noch genug Aktien mit einer starken Kursentwicklung, so dass die Wertentwicklung der G&W-Fonds tendenziell vom Chancenmanagement der Strategien bestimmt wurde. Im Oktober kippten Marktstimmung und Kurse und das Risikomanagement begann die Kontrolle über die Investitionsquoten der Fonds zu übernehmen.

Die Dezemberfrage 2018 nach der Höhe der Investitionsquoten („wie hoch sind wir noch investiert“) konnten wir wie immer eindeutig und nachvollziehbar beantworten. Als Risikomanager haben wir die Aktienquoten in den G&W-Strategien, die bis zu 100 % in Aktien investieren können, aus den Zonen zwischen 80 % und 100 % in der Bereich von 20 % bis 60 % gesenkt. Die enorme Bandbreite hängt von den Märkten ab, in denen die Fonds investiert sind. International ausgerichtete Fonds waren noch verhältnismäßig hoch in Aktien investiert, Fonds mit dem Anlage-schwerpunkt Europa sehr niedrig. Je nach Fonds und verwendetem Algorithmus ergaben sich also gewollte Unterschiede, denn das Diversifikationsargument gilt nicht nur für Märkte (in diesem Fall waren US-Investments im vergangenen Jahr ertragreicher als Europa-Investments), sondern mindestens ebenso wirksam auch für die Reaktionsgeschwindigkeiten der Handelssysteme auf Trendverläufe und Trendwenden.

Die Antwort auf die Märzfrage 2019 („wie hoch sind wir wieder investiert“) zeigt das Ausmaß unseres aktiven Management der Fonds und die notwendig gewordenen Anpassungen an die

veränderte Lage: Die Bandbreiten der Fonds liegen wieder zwischen 65 % und 80 %.

### Folgen der Trendwenden

Wären wir nicht tiefer in die Materie eingestiegen und hätten uns zunächst der Verstehensfrage zugewandt, dann hätte sie auch gleich kommen können. Die Performancefrage. Denn letztendlich geht es bei der Anlage von Kapital nur um eine Zahl: Wie viel wurde verdient?

In einer Gruppe von mehreren Fonds muss es immer einer sein, der die höchste Performance im gegebenen Zeitraum erzielt hat. Im ersten Quartal 2019 war dies der ÖKOBASIS One World Protect mit einer Wertentwicklung von + 7,74 %. Und um sein Glück vollkommen zu machen: Er war auch der G&W-Aktienfonds mit dem niedrigsten Verlust im vergangenen Jahr. Ein Minus von nur 3,06 % war ein herausragend gutes Ergebnis.

Doch obwohl dies eindeutig so war – die Zahlen sprechen eine klare Sprache – bedeutet das im langfristigen Kontext nicht, dass dieser G&W-Fonds nun der ist, der in Zukunft die Lösung aller Anlagefragen sein wird. Die Performance im gegebenen Zeitraum der vergangenen 15 Monate war hervorragend, ist aber eine Momentaufnahme. Nicht mehr. Aber auch nicht weniger. Denn der Fonds hat eindeutig gezeigt, dass er in diesem Zeitraum in der Lage war, seine Chancen in einem globalen Anlageuniversum sowohl bei den Aktien, als auch bei den Währungen nutzen zu können.

Das Potential des ÖKOBASIS One World Protect konnte im vergangenen Jahr zudem vom G&W – HDAX – TRENDFONDS untermauert werden, denn beide Fonds werden mit identischen mathematischen Algorithmen gesteuert. Beide Fonds haben in 2018 glänzen können, obwohl sie in vollkommen unterschiedlichen Anlageuniversen investieren. Unser Nachhaltigkeitsfonds hat seine Qualität mit absoluten Zahlen nachgewiesen und unser Deutschlandfonds relativ zum DAX-Index, den er im vergangenen Jahr um ca. sieben Prozentpunkte hinter sich lassen und damit den Euro FundAward 2019 (Platz 1) erringen konnte.

**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) zur Verfügung.