

Das Wichtigste vorab

G&W hat als Risikomanager ab Ende Februar 2020 in den steil abstürzenden Aktienmärkten verkauft und die Investitionsquoten der Aktien soweit reduziert, dass die verbleibenden Verlustrisiken für jedes Kundenportfolio überschaubar geworden sein sollten.

Zwischenstatus der Aktieninvestitionsquoten per 6. April 2020 für alle G&W-Fonds, die u.a. auch in Aktien investieren können und mit Risikomanagementsystemen gesteuert werden:

- 0 % NIXDORF Stiftungsfonds
- 5 % G&W – ORDO – STIFTUNGSFONDS
- 5 % GWP FONDS
- 11 % AIRC BEST OF U.S.
- 12 % G&W – TREND ALLOCATION – FONDS
- 25 % G&W – HDAX – TRENDFONDS
- 52 % ÖKOBASIS One World Protect

Die Frage

Nachdem die weltweiten Aktienmärkte in kürzester Zeit von buchstäblich höchsten Höhen abgestürzt sind, stellt sich nun allen Marktteilnehmern eine Frage: War es das schon? Haben die Märkte auf dem Niveau der Kurstiefs in der dritten Märzwoche 2020 bereits die gesamte Abwärtsbewegung abgearbeitet?

Schwarz-Weiß

Es werden zwei Antworten auf diese Frage gegeben. Die eine Antwort lautet: Die Ansteckungsrate R_0 mitsamt der Anzahl der Neuinfizierten wird durch die bereits ergriffenen Maßnahmen kurzfristig sinken. Handy-Apps und Masken werden dies absichern. Passive Immunisierungen und bereits existierende Medikamente werden die Lebensgefahrspitze brechen. Was in Asien Wirkung gezeigt hat, wird auch in Europa und in den USA funktionieren. Die im historischen Vergleich spektakulär anmutenden Rettungsaktionen der Staaten und Zentralbanken werden Wirkung zeigen und die Einkommensausfälle durch das temporäre Herunterfahren des Wirtschaftslebens weitgehend ausgleichen. Die Aktienmärkte bieten daher auf den aktuellen Kursniveaus die Einstiegschance des Jahrzehnts. Das ist die einseitig weiße Antwort in Kurzform.

Die schwarze Antwort lautet: Das, was wir bisher gesehen haben, ist nur die erste Welle gewesen. Die Wahrheit über das, was uns wirtschaftlich in den Unternehmen und medizinisch in den Krankenhäusern noch bevorsteht, wurde bisher noch nicht ausgesprochen. Die zweite Welle wird also entweder von einer vollständigen Überlastung des Gesundheitssystems oder alternativ von der Höhe lang andauernder Shutdown-Kosten

ausgelöst. Eine dritte Welle wird kommen, wenn die EU und die gemeinsame Währung an der Höhe der italienischen Staatsschulden zerbrechen werden. Das in Summe scheint bis jetzt die rabenschwärzeste von allen aktuellen wirtschaftlichen Prognoseversuchen zu sein.

Die Versuchung der richtigen Antwort

Nur eine der Antworten kann richtig sein. Falls ein Fondsmanager es als seine Aufgabe ansehen würde, diese richtige Antwort zu geben, dann müsste er jetzt Farbe bekennen. Weiß oder Schwarz? Ist es richtig, jetzt zu kaufen weil es die Investmentchance des Jahrzehnts ist und das Risiko darin besteht, nicht dabei zu sein? Oder ist es besser zu warten, weil die Aktienkurse nochmals um z.B. 40 % (wie der DAX-Index vom höchsten Punkt in diesem Jahr bis zum bisher tiefsten Punkt der Abwärtsbewegung) oder auch noch tiefer fallen könnten.

Die Anzahl der bekannten Fondsmanager, die solch einen Versuch wagen, ist gering. Besonders erfahrene Marktteilnehmer, die wie wir schon seit mehr als 35 Jahren aktiv mitten im Geschehen stehen und sich an die Ablaufmuster von drei großen Crashes erinnern können, haben einen gehörigen Respekt vor dieser Bewegung. Noch nie hat sich ohne Zinserhöhungen eine Marktbewegung mit dieser Wucht aus dem „heiteren Himmel“ eines Kurshochs wie ein Blitzschlag entladen. Das, was vor uns liegt, ist daher vollkommen unbekanntes Terrain im Nebel. Es ist eine Grauzone. Daher passt auch keine Schwarz-Weiß-Antwort.

Das Dilemma

Es kann nur eine richtige Antwort geben. Aber diese Antwort kann jetzt nicht verlässlich gegeben werden. Sie wird sich erst im Rückblick als richtig herausstellen. Bis dahin gibt es nur Möglichkeiten. Die Entscheidung für eine dieser Möglichkeiten kann zwar mit rationalen Argumenten unterlegt und entsprechend als Prognose präsentiert werden, sie basiert aber auf einem Prozess, der in jedem Einzelnen schon vor dem Gedanken selbst abgelaufen ist. Nach seiner Intuition / seiner Erfahrung / seinem Bauchgefühl. Wie immer man das nennen will.

Daher ist es auch nicht zielführend, nach Argumenten zu suchen, mit denen man eine eigene Schwarz-Weiß-Entscheidung in einer Grauzone rational absichern könnte, um sie dann als vernünftig zu bezeichnen. Man wird selektiv nur das finden und entsprechend bewerten, was man finden will oder kann.

Die Konsequenz

Da wir uns darüber bewusst sind, dass wir die Antwort auf die große Frage nach dem richtigen

Investitionszeitpunkt jetzt nicht kennen können, orientieren wir uns an dem, was sich zweifelsfrei bewerten lässt, und das ist die Bewegung der Kurse. Es geht für uns daher niemals darum, warum sie fallen, sondern dass sie fallen, und in einem Markt mit fallenden Kurstrends wollen wir weit unterdurchschnittlich investiert sein.

Die Wirkung – die sich daraus ergibt, dass wir uns nicht auf die Richtigkeit von schwarz oder weiß festlegen, sondern jederzeit sowohl schwarz als auch weiß für möglich halten – wird immer sein, dass wir uns nicht dauerhaft in der Richtung irren werden. Wir werden in einem fallenden Markt nicht an unseren Aktienpositionen festhalten, weil wir es für falsch halten, dass die Kurse fallen. Wir werden in einem steigenden Markt auch nicht am Geld auf dem Konto festhalten, weil wir es uns einfach nicht vorstellen können, dass es richtig sein soll, dass die Kurse nun steigen.

Da wir keine Entweder-Oder-Antworten geben müssen, sondern immer im Modus des „sowohl als auch“ vorgehen können, erfolgen unsere Dispositionen Schritt für Schritt. Der Akzeptanz dieser Haltung folgt der Verzicht darauf, unbedingt die richtige Entscheidung treffen zu wollen. Aus diesem rationalen Verzicht ergibt sich wiederum die emotionale Freiheit, dem steigenden Markt ohne Hadern folgen und dem fallenden Markt ebenso gelassen fern bleiben zu können.

Ergebnis

Aus all diesen Konsequenzen ergibt sich, dass wir als Risikomanager ab der zweiten Hälfte des ersten Quartals 2020 konsequent verkauft haben. Wir haben es nicht zugelassen, dass irgendein Argument soviel Gewicht entfalten konnte, dass es uns vom Verkauf hätte abhalten können. Es gab viele kleine Argumente, die den Verkauf hätten verhindern können. Von dem Glauben daran, dass es nur eine kleine Korrektur sein könne, ausgelöst von der Hysterie um etwas, das doch wohl nur eine Art von Grippe sei, bis hin zur Tatsache, dass wir gerade noch mit Vollgas auf Allzeithochs unterwegs waren und so schnell könne sich die Welt doch nicht verändert haben. Das eine entscheidende Argument, das die meisten Marktteilnehmer vom Verkauf abgehalten haben dürfte, war aber, dass die Kurse so schnell gefallen sind. Man glaubte in dem Moment, in dem ein Verkauf noch möglich war, jetzt nicht mehr verkaufen zu können. Daher wurde dem immer weiter voranschreitenden Kursverfall schockiert zugeschaut und nicht gehandelt. Der einzig dann noch mögliche Trost in der Abwärtsbewegung war das Argument, man müsse eben durchhalten.

Auf dieses Trostargument möchte G&W niemals zurückgreifen müssen, denn es nimmt die Gefahr der späteren Kapitulation an einem dann uner-

träglich erscheinenden Zeitpunkt in Kauf. Es muss daher immer eine sinnvolle Handlungsoption geben und die Verkäufe haben uns handlungsfähig gehalten. Wir können es uns daher auch leisten, die Möglichkeit des rabenschwarzen Szenarios nicht als blinden Fleck ausblenden zu müssen. In solch einem Marktverlauf der möglicherweise „größten Rezession der vergangenen 70 Jahre“ könnten die Kurse trotz (oder wegen) der unvorstellbaren Rettungsaktionen der Zentralbanken und Staaten durch drei Abwärtswellen von jeweils z. B. 40 % gehen, also von 100 auf 60 und wieder ein wenig hoch auf 70, dann von 70 auf 42 und wieder ein wenig hoch auf 50, und dann noch einmal runter auf 30 (und selbst dann könnte sich ein Markt nochmals halbieren – der NASDAQ-100-Index in den USA ist vor 20 Jahren diesen Weg bereits einmal gegangen). Solange Börsen handeln, müssten unsere Kunden selbst solch ein Szenario aufgrund dann konsequent niedriger G&W-Aktieninvestitionsquoten ohne elementare Angst um ihr Vermögen mitgehen können.

Das entscheidende Argument ist dabei aber auf der ganz anderen Seite der Erwartungshaltung zu finden. Weil wir auch derartige Worst-Case-Szenarien aufgrund des Risikomanagements aushalten können sollten, werden wir jederzeit auch wieder die Chancen des Marktes für unsere Kunden in den Blick nehmen – im besten Fall natürlich ohne tiefere Kurse gesehen zu haben, als bereits im März 2020.

Gut zu wissen

In extremen Marktphasen kommentieren wir zeitnah über unsere Homepage (Anfang März 2020 z. B. im Wochenrhythmus):

www.grohmann-weinrauter.de/informationen

Wenn Sie offensiver aufgestellt sein möchten, sprechen Sie uns bitte an. Genau dafür disponieren wir einen Fonds ohne Risikomanagementsysteme, der jederzeit mit annähernd 100 % Aktieninvestitionsquote an steigenden (und fallenden) Kursen partizipiert.

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

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 bzw. bei **HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH**, Kapstadtring 8, 22297 Hamburg und unter www.hansainvest.com zur Verfügung.