Kapitalmarkt Report

Sommer 2023

Inhalt

Vorwort 3

Kapitalmarktentwicklung 2023 in Zahlen 4

Konjunktur-Uhr 5

Kapitalmarktreport „Quartalsbericht Sommer 2023“ 6

Vermögensverwaltung

Quartalsbericht der Vermögensverwaltungen 12

Anlagestrategie der ethisch-nachhaltigen Vermögensverwaltung 14

Anlagestrategie der Vermögensverwaltung mit strengeren Nachhaltigkeitskriterien 15

Investmentfonds

Geneon Global Challenges Select 18

Geneon Vermögensverwaltungsfonds 20

Geneon Invest Rendite Select 22

Infos & Neuigkeiten

Kirks Kolumne: Von Pantoffeln und Portfolio-Tests 26

Disclaimer 31

Kontakt 32

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

Jeder von uns hat das Drama um die Suche des zunächst verschollenen Tauchboots auf dem Weg zum Wrack der Titanic mitbekommen. Viel ist berichtet, erklärt und kritisiert worden. Aber bei allem Mitgefühl für die Abenteurer und ihre Hinterbliebenen, lässt sich eine geradezu unheimliche Parallelität erkennen:
1912 ging das unsinkbare Schiff mit dem selbstbewussten Namen „Titanic“ im Nordatlantik unter. Sein Wrack sank auf 3.800 Meter tief und die Trümmer verteilten sich über eine Länge von 600 Metern. Dazu gesellen sich nun in unmittelbarer Nähe die Wrackteile eines weiteren Bootes mit fast identischem Namen: die „Titan“. Obwohl über 100 Jahre zwischen den Ereignissen liegen, ist der Grund (nicht die Ursache) in beiden Fällen der Gleiche. Selbstüberschätzung der Ingenieure und das Ignorieren von ernstzunehmenden Warnungen.

Selbstüberschätzung zu vermeiden und auch auf Warnungen von Fachleuten zu hören, gehört zum täglichen Geschäft der Geldanlage. Stets wachsam zu sein, fällt insbesondere dann schwer, wenn die gerade erlebte Realität so gar nicht zu fachmännischer Warnung passen will. Andreas Enke beschreibt im Quartalsbericht ab Seite 6, warum wir zwar die aktuell steigenden Aktienmärkte ausnutzen, uns von den freundlichen Märkten aber nicht einlullen lassen und in besonderer Hab-Acht-Stellung sind.

Außerdem erfahren Sie ab Seite 26 in Kirks Kolumne alles, was Sie schon immer über Pantoffeln wissen wollten, bzw. was man tun müsste, um die Güte einer angepriesenen Anlagestrategie zu überprüfen.

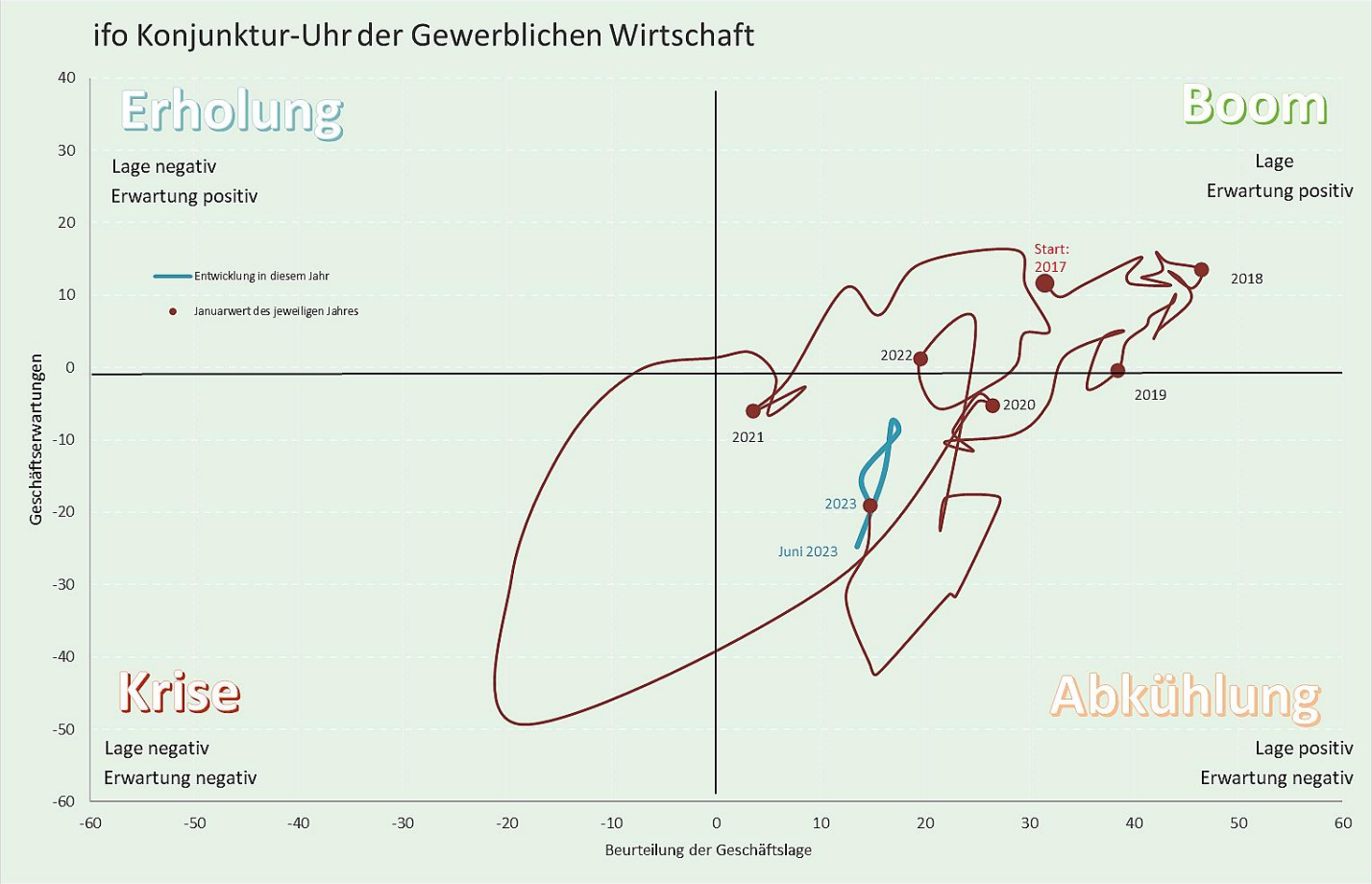
Der Sommer ist da, die Ferien haben begonnen. Wir wünschen Ihnen eine herrliche Jahreszeit, wo immer auch Sie sie verbringen!

Mit herzlichen Grüßen
Ihr Team der
Geneon Vermögensmanagement AG

Kapitalmarktentwicklung in 2023

	Beschreibung	31.12.2022	30.06.2023	Veränderung
DAX 40	die 40 größten deutschen Unternehmen	13923,59	16147,90	15,98%
EUROSTOXX 50	50 führende Unternehmen der Eurozone	3793,62	4399,09	15,96%
S&P 500	die 500 größten amerikanischen Unternehmen, in USD	3839,5	4450,38	15,91%
			in EUR:	13,70%
Nikkei 225	225 japanische Standardwerte, in JPY	26094,50	33189,04	27,19%
			in EUR:	13,34%
GCX Global Challenges Index	50 weltweite, besonders nachhaltig agierende Unternehmen	3551,32	4079,12	14,86%
Öl	Sorte Brent, in USD	83,33	74,67	-10,39%
			in EUR:	-12,10%
Gold	1 Feinunze, in USD	1824,40	1919,57	5,22%
			in EUR:	3,21%
US-Dollar	1 EUR = USD	1,0702	1,091	-1,94%
Britisches Pfund	1 EUR = GBP	0,8844	0,85890	2,88%
Japanischer Yen	1 EUR = JPY	140,3	157,440	-12,22%
Schweizer Franken	1 EUR = CHF	0,9895	0,9767	1,29%
eb.REXX German Government	Index für deutsche Bundesanleihen	175,33	176,78	0,82%
Euribor 1 Monat	Interbankensatz für 1 Monats-Termingeld	1,884%	3,399%	
Bund 1 Jahr	Rendite für 1-jährige Bundesanleihen	2,585%	3,611%	
Bund 5 Jahre	Rendite für 5-jährige Bundesanleihen	2,563%	2,585%	

Konjunktur-Uhr



***Erläuterung**: der ifo-Geschäftsklimaindex ist ein weicher Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Dazu befragt das ifo-Institut in München monatlich ca. 9.000 Unternehmen nach der Einschätzung ihrer Geschäftslage und ihren Erwartungen für die nächsten 6 Monate. Der Zusammenhang der beiden Komponenten wird in einem 4-Quadranten-Schema dargestellt und ermöglicht auf einfache Weise einen Blick auf die Phase des aktuellen Konjunkturgeschehens.*

Kommentar

Der Geschäftsklimaindex ist in den letzten 3 Monaten rasant gefallen. Insbesondere die Erwartungen für die nächsten 6 Monate sind geradezu abgestürzt. Kaum eine Branche konnte sich dieser Entwicklung entziehen und auch die aktuelle Geschäftslage wird etwas kritischer eingeschätzt als zuvor.

Besonders bei den Industrieunternehmen ist die Stimmung erheblich abgekühlt. Die vollen Auftragsbücher vom Jahresanfang sind inzwischen zum großen Teil abgearbeitet und es fehlt an Nachschub von Aufträgen. Viele Unternehmen beklagen einen zu niedrigen Auftragsbestand.

Im Fahrwasser der Industrie fällt auch das Urteil des Dienstleistungssektors negativ aus. Insbesondere Transport und Logistik hängen am Tropf der Industrie und spüren bereits die negativen Auswirkungen. Die Geschäftserwartungen fallen deutlich pessimistischer aus.

Bei Handel und Baugewerbe ist der Index zwar nur noch geringfügig gefallen. Das liegt aber daran, dass die Stimmung in diesen Bereichen schon zuvor am Boden lag. Die Erwartungen für die nächste Zukunft wird alles andere als rosig eingeschätzt. Wegen gestiegener Zinsen kommen viele Bauvorhaben gar nicht mehr über das Planungsstadium hinaus und die Kaufbereitschaft der Konsumenten hat abgenommen.

Quartalsbericht Sommer 2023

Im Spannungsfeld zwischen Warnungen vor Wirtschaftsabschwung und Unbekümmertheit von Anlegern.

Kapitalmarktreport von Andreas Enke, Vorstand der
Geneon Vermögensmanagement AG

Aktien in Kürze:

Der DAX40 erreicht neue Rekordhöhen. Technologie und Aktien aus dem Kommunikationssektor treiben den Markt in den USA im 1. Halbjahr. Volkswirtschaftliche Daten werden ignoriert.

Im 2. Halbjahr 2023 werden positive und negative Parameter miteinander ringen.
Historische Bezüge und volkswirtschaftliche Daten raten zu erhöhter Vorsicht.
Dagegen stehen positive Entwicklungen:
- Innovationen im Technologie- und Kommunikationssektor im Bereich künstliche Intelligenz unterstützen den Wandel zu mehr Nachhaltigkeit.
- Fiskalpolitisch unterstützende Maßnahmen im Bereich erneuerbare Energien und Klimaneutralität:
    - Inflation Reduction Act (IRA) in den USA
    - European Green Deal

Überblick Aktien

Es ist eine schwierige Marktlage, obwohl es auf den ersten Blick gar nicht so aussieht. Die Aktienkurse steigen weltweit:

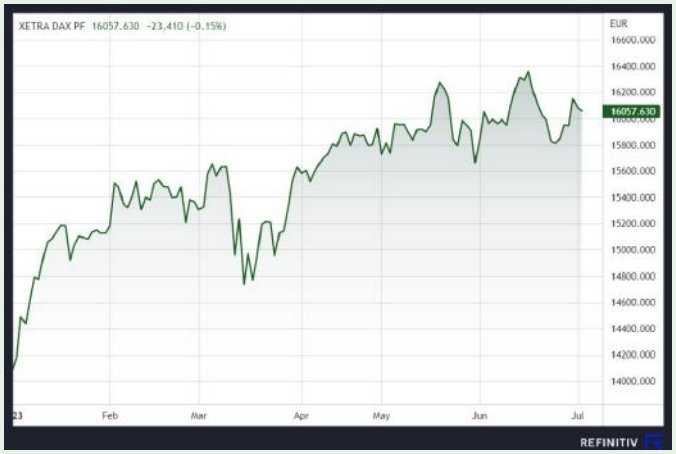


Abbildung 1: Xetra DAX

- In Deutschland werden neue **Rekorde** beim DAX40 vermeldet.
- Die amerikanische Technologiebörse NASDAQ steigt seit Januar um über 30%.
- Der japanische Nikkei 225 liegt nur knapp dahinter.
- Der amerikanische S&P 500 liegt aktuell auf Jahressicht gut 15% im **Plus**.

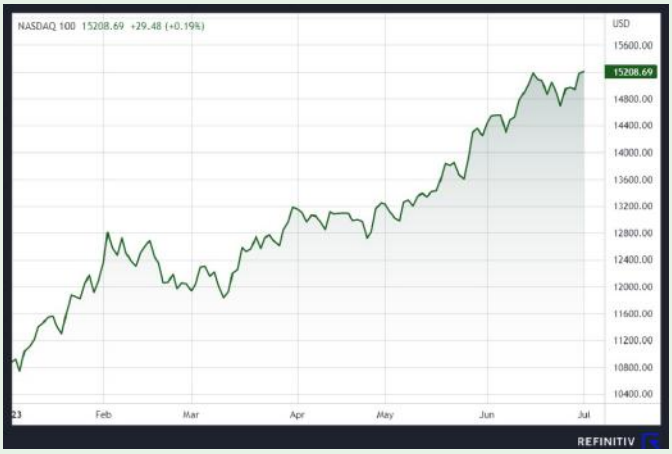


Abbildung 2: NASDAQ 100

Volkswirtschaftlich bedeutsame Ereignisse wurden oder werden ignoriert

Die jährliche amerikanische Diskussion um die **Schuldenobergrenze** wurde im Markt im Ergebnis vorweg-

genommen: die Aktienkurse reagierten nicht mit fallenden Kursen. Natürlich gingen die USA auch nicht in die **Insolvenz**!

Zu erwarten ist, dass sich die **Liquidität** in den USA kurzfristig verschlechtert. Der Nachholbedarf an neuen **Staatsanleihen** in den USA ist hoch, da während der Verhandlungen über die Schuldenobergrenze alle Reserven **verbraucht** wurden und diese nun wieder aufgebaut werden müssen.

Parallel läuft das Anleiheverkaufsprogramm der amerikanische Notenbank FED zur Liquiditätsverminderung als Bestandteil der **Inflationsbekämpfung**.

Renten in Kürze:

Ergebnis Zinsen/Rentenpapiere:
Inflationsraten fallen: die Leitzinsen in den USA wurden nicht erhöht. Die EZB dagegen erhöht den Leitzins um 0,25%.

Ausblick Zinsen/Renten:
Die Renten bieten mittlerweile wahrnehmbare positive Renditen. Sie könnten im 2. Halbjahr 2023 bei einem Krisenszenario im Aktienmarkt einen passablen Rückzugsort darstellen.

Überblick Zinsen / Rentenpapiere:

Die Performance der Rentenmärkte hängt maßgeblich von der Entwicklung der Inflationsrate ab. Ein **positiver** Ausblick für Anleger. Die Inflationsraten weltweit könnten im 2. Halbjahr 2023 weiter fallen. Die Gründe:

- die weltweite Konjunktur dürfte sich im 2. Halbjahr 2023 weiter abschwächen
- die Auswirkungen der Geldmengenreduzierung werden sich zeigen

Investitionen in Anleihen könnten im 2. Halbjahr 2023 wieder einen positiven Beitrag in der Vermögensverwaltung leisten. Sie könnten als attraktive Alternative oder **Ergänzung** zum Aktieninvestment dienen.

Investitionen in **europäische** Länder haben sich gut entwickelt. Die Perspektiven sind weiter positiv. Hier partizipieren wir über die Fonds im Rentensegment der jeweiligen **Vermögensverwaltungen**.

Zu erwarten ist ferner, dass sich aufgrund der zurückgehenden **Inflation** in den USA die inverse Zinsstrukturkurve wieder zurückbildet. Das bedeutet: Der Abstand zwischen den kurz- und langfristigen Zinsen wird wieder reduziert. Längere Laufzeiten der Anleihen werden wieder **attraktiver**.

Überblick Konjunktur:

Konjunkturell gab es in der Eurozone zwei negative Überraschungen:

1. Das **Statistische Bundesamt** revidierte das Wachstum des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) nach unten. Erwartet wurde eine Stagnation. Das BIP ging im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Im Quartal Q4/2022 schrumpfte die Wirtschaft bereits um 0,5 %. Infolgedessen rutschte Deutschland mit zwei Minusquartalen in eine technische **Rezession**.
2. Auch das **Wachstum** des BIP für die Eurozone wurde revidiert: Im ersten Quartal ist die Eurozonen-Wirtschaft nicht wie gemeldet um 0,1 % gewachsen. Es schrumpfte um 0,1 %. Das Quartal Q4/2022 hatte ebenfalls ein negatives Vorzeichen. Somit ist die **Eurozone** ebenfalls in eine technische Rezession gerutscht.

Muster wiederholen sich und mahnen zur Vorsicht

Die **Zinserhöhungen** der Notenbanken wirken verzögert. Im ersten Halbjahr 2023 wurde die verminderte Liquidität im Markt noch durch die Politik der japanischen Notenbank **ausgeglichen**. Damit ist aktuell nicht zu rechnen. Wiederholen sich die Muster der Vergangenheit in Bezug auf die Zinserhöhungen und der jetzt wirkenden Geldmengenreduzierungen? Die Folgen wären **fallende Kurse** an den Aktienmärkten in den USA und Europa im 2. Halbjahr 2023.

In den letzten **Finanzkrisen** fielen die Aktienmärkte zeitlich parallel mit den beginnenden Zinssenkungen.

Die amerikanische Notenbank FED hat nach 10 Zinserhöhungen in Folge im Juni erstmals die **Leitzinsen** nicht erhöht. Sie will die Auswirkungen der bisherigen Zinspolitik abwarten. Ob es im Juli wieder zu einer Leitzinserhöhung kommt, ist **umstritten**.

Die **europäische Zentralbank** EZB hat im Juni die Leitzinsen dagegen noch um 0,25% erhöht. Zinssenkungen werden frühestens gegen Ende des 2. Halbjahres 2023 erwartet. Dieser Indikator für fallende Kurse weist also eher auf Q4/2023 oder Anfang **2024** hin.

Die Märkte steigen aktuell. Was treibt die Aktien?

Hoffnungsträger im amerikanischen Markt waren viele Technologie- und Kommunikationswerte angefeuert von dem Hype um **künstliche Intelligenz**. Ein Beispiel: **NVIDIA** kannten bis vor kurzen nur wenige private Anleger. Die Kursentwicklung macht sie aktuell zum **Börsenstar**.

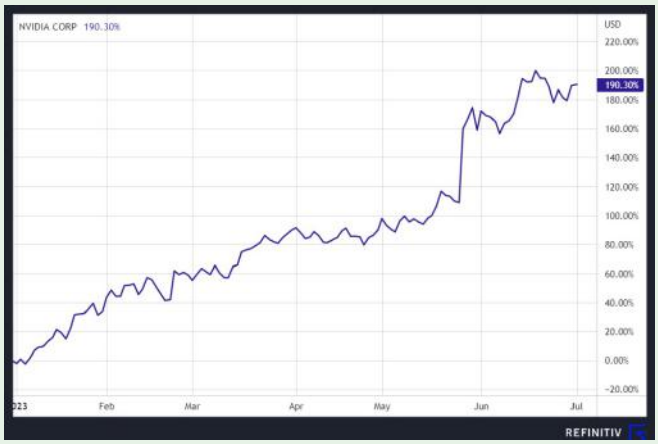
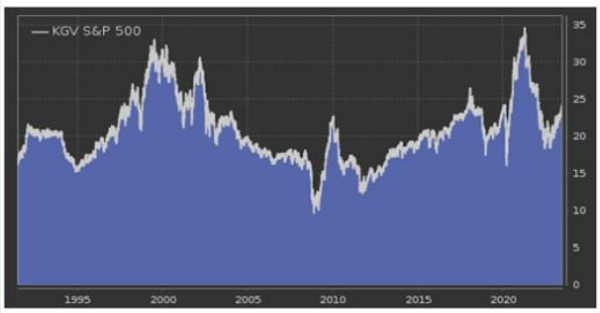


Abbildung 3: NVIDIA Corp.

Auf dem aktuellen Kursniveau wird NVIDIA mit dem fast 200-fachen Gewinn und dem 40-fachen Umsatz der letzten 12 Monate bewertet. Das ist ein **Extrembeispiel**!
Zum Vergleich: das durchschnittliche Kurs-Gewinnverhältnis im S&P500 liegt bei ca. 24! (Stand 15.06.2023)



S&P 500-KGV vom 15.06.2023: 24,00

(Quelle: https://www.boerse.de/kgvs/KGV-SundP-500)

Die Anleger werden unvorsichtig.

Der Finanzmarkt neigt zu Übertreibungen. Es gibt Indikatoren, die die Emotionen der Anleger messen. Zwei Beispiele:

1. Der „**Fear and Greed Index**“ ist ein Indikator für den amerikanischen Markt. Er soll die Emotionen der Anleger an der Börse messbar machen. Der Index zeigt an, ob die Anleger von Angst (Fear) oder Gier (Greed) getrieben sind. Der Stand Mitte Juni 2023: **extreme Gier**. Zuviel Gier treibt den Markt nach oben.

   Bei Enttäuschungen kann es schnell zu kräftigen Kursrückgängen kommen.

2. Der „**UBS Dynamic Equity Risk Indicator**“ (DERI) spiegelt ein vereinfachtes und konzentriertes Stimmungsbild an den Kapitalmärkten wider. Im Ergebnis werden drei verschiedene Marktsituationen angezeigt: Kaufen (optimistisch, Hausse), Verkaufen (pessimistisch, Baisse) oder ein neutraler Zustand (Barposition/Cash).
   Der Stand Mitte Juni 2023: **Barposition (Cash)**.

   Wegen des als übertrieben empfundenen Optimismus wird Vorsicht empfohlen.

Was bedeutet das für Ihre nachhaltigen Aktien? Profitieren diese auch?

Ja! Bei den Technologiewerten durch AMD, Intel und STMicroelectronics. Bei den positiven Ausblicken für die Solarbranche auch durch First Solar und Solaria Energia. Bei den Infrastrukturwerten CSX und Union Pacific.

Der **Wandel** der Weltwirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit und Digitalisierung ist in vollem Gange und wird fiskalpolitisch gezielt **unterstützt**.

Hoffnungsvoll stimmt für das 2. Halbjahr 2023 das amerikanische **Inflation-Reduction-Act-Programm** (IRA). Die Infrastrukturwerte sollten davon profitieren.

In Europa schauen wir hoffnungsvoll auf den **European Green Deal**. Das Ziel: als erster Kontinent **klimaneutral** zu werden.

Dieser Plan wird **unterstützt** durch die europäische Zentralbank **EZB**. Ein Drittel der 1,8 Bio. EUR schweren Investitionen aus dem **Aufbauplan** NextGenerationEU und dem 7-jährigen Haushalt der EU dienen der **Finanzierung** des European Green Deals. **Nachhaltig** arbeit-

ende Unternehmen werden gefördert und stehen wieder im **Fokus**.

Ein **Bestandteil** ist der Green Deal Industrial Plan. Dieser Plan soll die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie im Bereich **klimafreundliche** Technologien erhalten. Er ist die Antwort auf die massiven Subventionen der USA und der Volksrepublik China in diese **Technologien**.

Fazit: Eine Formel oder Kennzahl, wann ein Markt nach oben oder unten dreht, gibt es nicht. In der Vergangenheit waren Phasen wie aktuell ein guter Zeitpunkt, sehr **wachsam** zu sein.

Exkurs: Zinsstrukturkurve:

Die **Grafik** zeigt die Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen in den USA seit Juni **2022**.

Die **blaue** Kurve zeigt den Zinssatz für 2-jährige Anleihen. Die **orangefarbene** für 10-jährige.

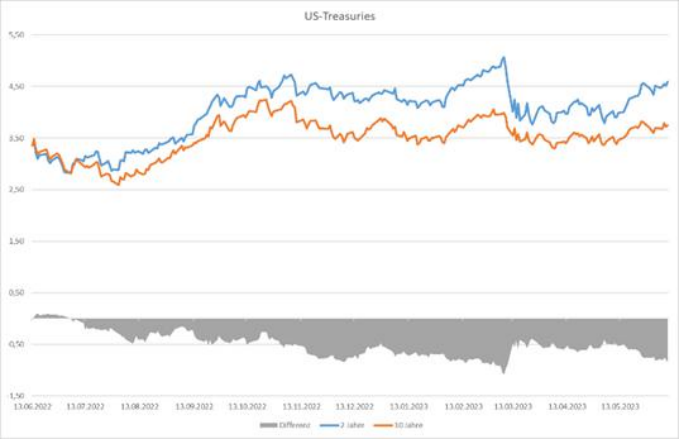


Abbildung 4: US-Treasuries.

Aktuell bekommen Anleger in den USA also für ihre 2-jährigen Anleihen 4,6%. Für 10-jährige nur 3,7%.

Klassisch wären längere Laufzeiten mit höheren Zinsen verbunden. Da dies gerade umgekehrt ist, spricht man von der **inversen** Zinskurve. Der untere Teil der Grafik zeigt dabei den Abstand zwischen den beiden Linien. Aktuell kann von einem Rückgang des Abstands noch keine Rede sein. Die Erwartung, dass sich die Verhältnisse wieder umkehren, ist nur eine **Prognose**.

Diese **Kurve** zeigt, welche Erwartungen die große Masse der Anleger für **zukünftige** Zinsentwicklung hat. Aktuell akzeptieren Anleger für einen **geringeren Zinssatz** (3,7%) eine **längere Bindung** (10 Jahre). Ein professioneller Anleger akzeptiert das nur, wenn er glaubt, dass nach 2 Jahren Bindung niedrigere Zinsen als **aktuell** gezahlt werden.

Ein **Grund** für niedrigere Zinszahlungen: Die Notenbanken könnten mit Zinssenkungen auf eine Rezession **reagieren**.

Bei einer **inversen** Zinsstrukturkurve wird daher oft von einem Signal für eine kommende **Rezession** gesprochen.

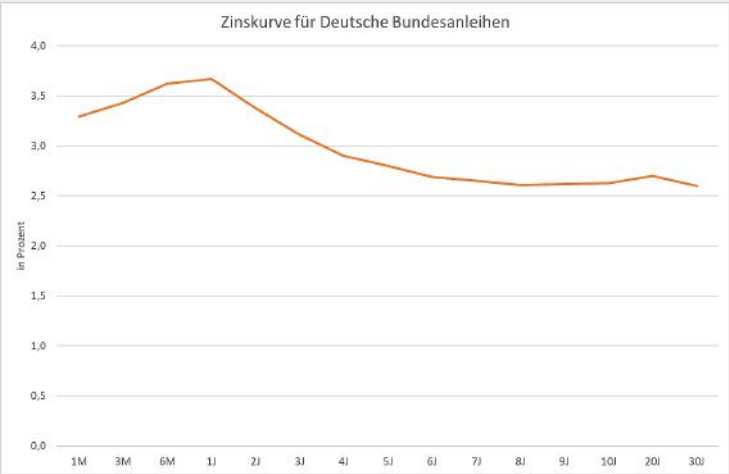
Vermögens-verwaltung

Der Quartalsbericht der Vermögensverwaltungen I

Anleihen: Hartnäckige Inflation beschert wieder Zinsen

Anders als bei einer typischen starken Rezession zeigt sich der Arbeitsmarkt in Deutschland in einer stabilen Verfassung. Der Fachkräftemangel ist allseits präsent. So sind auch die Lohnsteigerungen nach den letzten Tarifrunden teils sehr üppig ausgefallen. Trotzdem können sich die Menschen seit Monaten weniger leisten und halten notgedrungen ihr Geld zusammen. Im Fahrwasser der Inflationszahlen scheinen auch viele Unternehmen auf den fahrenden Zug aufzuspringen und die günstige Gelegenheit zu kräftigen Preiserhöhungen zu nutzen. „Gierflation“ wurde als Begriff für dieses Verhalten geprägt. Die Folge davon beschrieb ein Analyst der Dekabank mit den deutlichen Worten: „Unter der Last der immensen Inflation ist der deutsche Konsument in die Knie gegangen und hat dabei die gesamte Volkswirtschaft mit sich gerissen“.

Die Zentralbanken bekämpfen Inflation mit Zinserhöhungen, was Kredite teurer macht. Praktisches Beispiel: Hypothekendarlehen werden teurer - immer weniger Interessenten können sich einen Baukredit leisten - die Nachfrage nach Immobilien sinkt - das Angebot übersteigt die Nachfrage - die Preise für Immobilien sinken - sinkende Preise dämpfen die Inflationsraten.



Auf der anderen Seite bedeuten steigende Zinsen auch wieder Zinserträge für Anleger. Die nebenstehende Grafik zeigt, dass nach Jahren der Null-Zinsen nun wieder Zinsen in Höhe von 2,5% bis über 3,5% für Deutsche Bundesanleihen anfallen.

Die Gründe für eine anomale, inverse Zinskurve (kurze Anleihen sind höher verzinst als langlaufende) sind mehrfach ineinander verzahnt und würden eine eigene Abhandlung erfordern. Ein Grund (von mehreren anderen) kann sein, dass Zinsen von den Notenbanken schnell und kräftig erhöht wurden. Solche Maßnahmen entwickeln ihre Wirkung zuerst im kurzfristigen Bereich und es dauert eine gewisse Zeit, bis sie auch Einfluss auf längere Laufzeit haben.

In der praktischen Umsetzung für die Anlage in den Depots bedeutet dies, dass wir noch immer die höheren Zinsen im kurzfristigen Bereich mitnehmen, d.h. überwiegend in kürzeren Laufzeiten investiert sind. Irgendwann wird die Situation sich aber drehen und längere Laufzeiten werden wieder besser verzinst sein als die kürzeren. Diesen Zeitpunkt wollen wir abwarten und dann die durchschnittliche Laufzeit von Anleihen in den Depots wieder erhöhen.

Der Quartalsbericht der Vermögensverwaltungen II

Aktienmarkt: Es ist Rezession und keiner geht hin

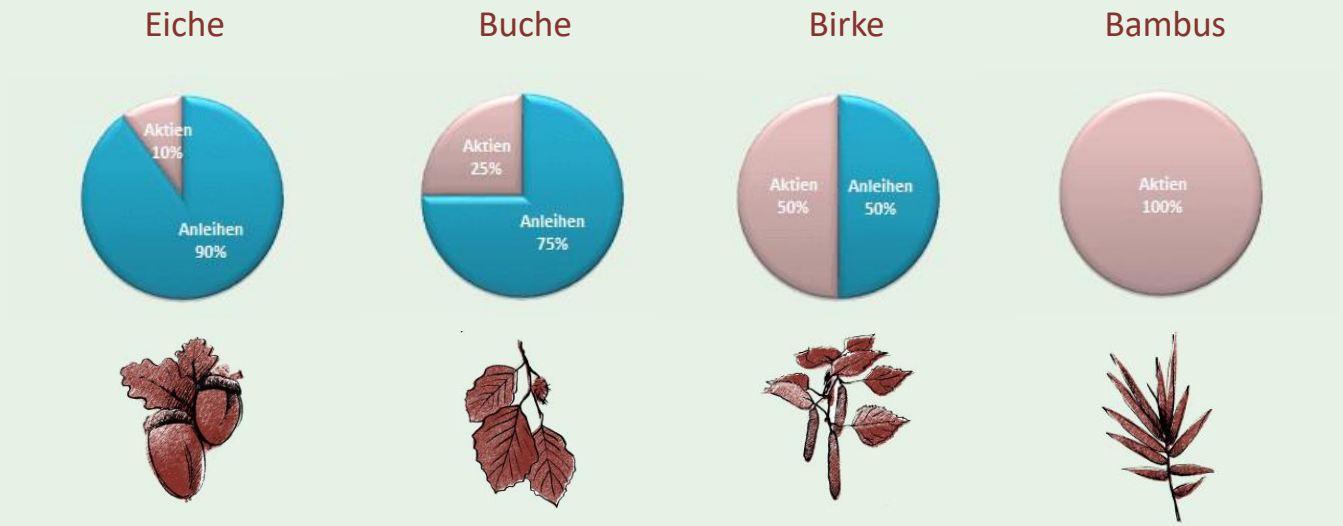
Die Inflation ist immer noch hoch, weitere Zinserhöhungen der EZB sind sehr wahrscheinlich. Die Ifo-Konjunkturstimmung ist miserabel, Deutschland ist in eine technische Rezession gerutscht. Allein - den Aktienmarkt scheint das nicht zu interessieren. Neue Höchststände im DAX und weltweit boomende Kurse - sie haben es im Kapitalmarktreport ab Seite 6 gelesen.

Vielleicht hat es damit zu tun, dass keine Rezession wie die andere ist. Im aktuellen Fall ist die Wirtschaftsleistung in Deutschland in 2 aufeinander folgenden Quartalen geschrumpft. Geringfügig zwar (erst um 0,5% und dann um 0,3%), aber das Ausmaß der Schrumpfung ist bei der Definition einer Rezession nicht ausschlaggebend. Im Vergleich zum 2. Quartal des Coronajahrs 2020, als die Wirtschaftsleistung um brutale 9,5% abstürzte, erscheint der gegenwärtige Rückgang fast unbedeutend. Fakt aber ist, dass niemand weiß, wie sich eine begonnene Rezession weiterentwickelt. Sie kann schon im nächsten Quartal vorbei sein, oder sich auch in eine gefährliche Abwärtsspirale verwandeln.

Aus diesen Gründen hatten wir im letzten Quartal viel Diskussionsstoff, was die Risikoauslastung von Fonds und Depots angeht. Die Erwartungen sehr vieler Volkswirte sind schon seit fast einem Jahr ziemlich düster, ohne dass sich dies in fallenden Aktienkursen entladen hätte. Gleichwohl schlagen wir solche Warnungen nicht in den Wind, sondern sind sehr sensibel auf Marktveränderungen eingestellt. Wir haben die maximal vorgesehenen Aktienquoten ausgenutzt, solange die Kurse keine ernsthaften Ermüdungserscheinungen zeigten. Erst ganz am Ende des Quartals trübte sich die Stimmung unter den Anlegern spürbar ein - nicht so sehr in den USA als vielmehr in Europa. Daher haben wir begonnen, das Risiko aus dem europäischen Aktienmarkt abzusichern. Sollte sich der zuletzt festgestellte Schwächeanfall Europas auch spürbar auf die USA ausweiten, werden wir die Absicherungen verdoppeln. Genauso gut könnte es allerdings auch sein, dass sich die Situation „nur“ als saisonales Muster, nämlich die typische Sommerflaute, herausstellt. In einem solchen Fall würden die Absicherungen in mehreren Stufen wieder aufgehoben.

Anlagestrategie der Vermögensverwaltung

Wir verwalten das Portfolio nach dem Core—Satellite Ansatz:
die Basis sind vier vermögensverwaltende Fonds der Geneon, die breit gestreut in unterschiedliche Märkte, jedoch ausschließlich ethisch-nachhaltig anlegen. Durch den Einsatz der Fonds erfolgt eine sehr breite Streuung und Kombination aller Anlagekonzepte sowie eine der Marktsituation angepassten Auswahl der Anlageklassen. Die Investition in Aktien erfolgt dabei ausschließlich nach den Anlagerichtlinien unserer Vermögensverwaltung Ginkgo, die über zusätzliche ethisch-nachhaltige Anlagerichtlinien verfügt. Der zweite Baustein besteht aus einer Auswahl von Rentenfonds oder Renten– und Aktien-ETF, mit denen wir entsprechend unserer Markteinschätzung die internationalen Renten– und Aktienmärkte abbilden.
Auch hier achten wir auf die Einhaltung von ethisch-nachhaltigen Anlagerichtlinien.



<u>Keine</u> Investition in Unternehmen mit kontroversen Geschäftsfeldern oder –praktiken, wie z.B. Rüstung oder Verletzung der UN Global Compact Richtlinien.

Der Fokus liegt auf konkreten ESG – Mindestanforderungen sowie der Kostenreduzierung durch bevorzugten Einsatz von ETFs.

Anlagestrategie der Vermögensverwaltung mit strengeren Nachhaltigkeitskriterien

Die Portfolios investieren weltweit in Aktien– und Rentenmärkte. Hierzu werden ausschließlich Produkte verwendet, die besonders strengen ESG-Kriterien genügen. Im Ergebnis investieren wir in Unternehmen, deren Produkte und Lösungen auf Basis von hohen ethischen Standards der Unternehmensführung eine messbare soziale und/oder ökologische Wirkung versprechen. Hierzu greifen wir auf ESG-Research von Spezialisten wie ISS-ESG oder BlackRock zurück.
In einem strukturierten Investmentprozess entscheiden wir aufgrund von fundamentalen Wirtschaftsentwicklungen über die weltweite Aufteilung der Investitionsquoten. Alle Positionen im Bestand unterliegen einem permanenten Risikomanagement auf quantitativer und qualitativer Basis.

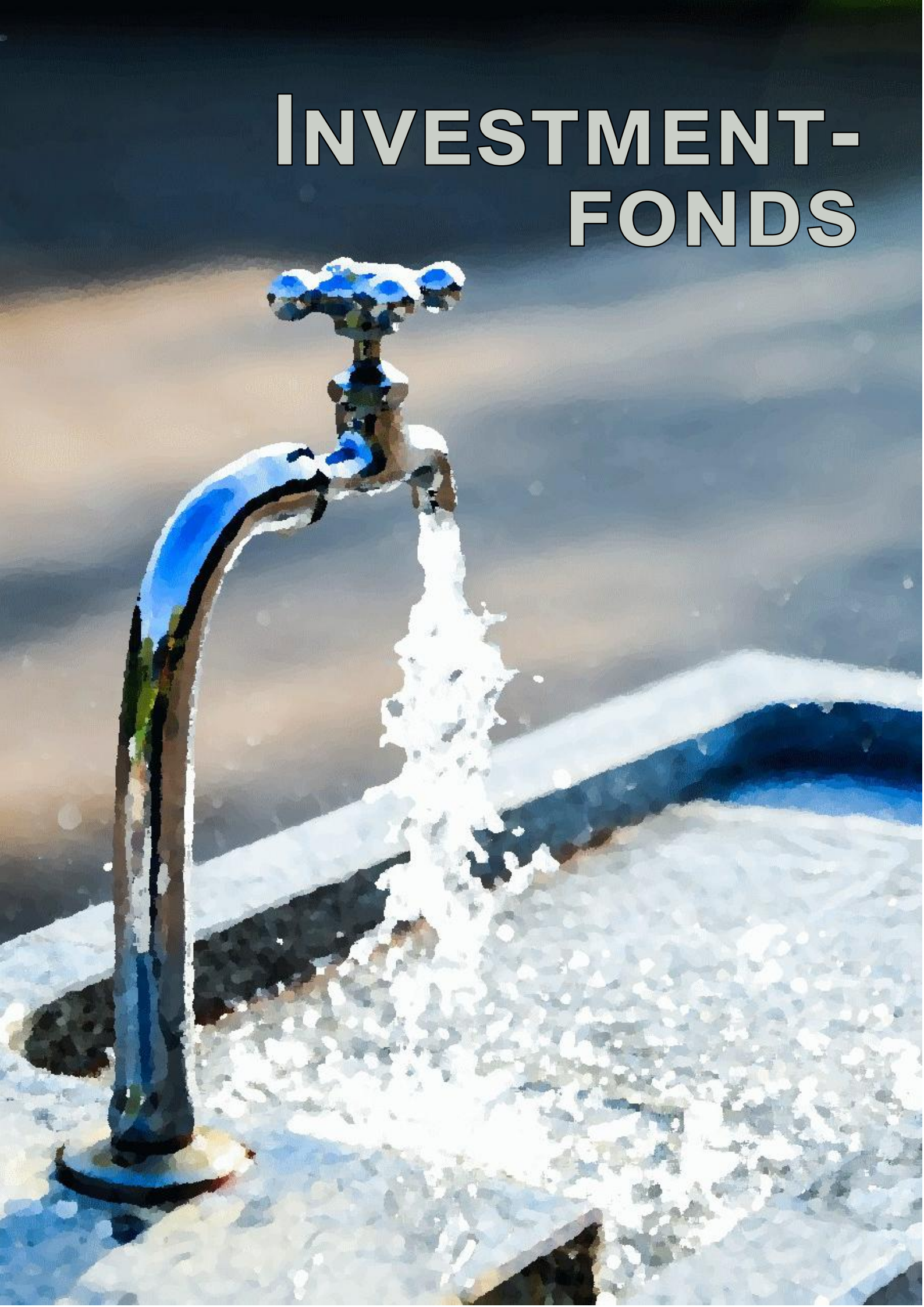
Ginkgo

einkommensorientiert | ausgewogen | chancenorientiert | offensiv

Keine Investition in Unternehmen mit kontroversen Geschäftsfeldern oder –praktiken, wie Rüstung, Kohle, Kernenergie oder Verletzung der UN Global Compact Richtlinien.
Bevorzugte Investition in Unternehmen, die positive Beiträge zur Zielerreichung der Sustainable Development Goals der UN beitragen.

Der Fokus liegt auf strengen ESG–Anforderungen sowie der Förderung von Unternehmen, die sich den Herausforderungen unserer Zeit stellen.

Investment-fonds



Geneon Global Challenges Select

Nachhaltigkeitsrating

Anlagestrategie

Der Global Challenges Index (GCX) bildet einen Korb von 50 internationalen Unternehmen aus Europa und den G7-Staaten, die aktiv zur Bewältigung von 7 globalen Herausforderungen beitragen (Armut, Klimawandel, Trinkwasser, Wälder, Artenvielfalt, Bevölkerungsentwicklung und Geschäfts-Ethik). Über strenge Auswahlkriterien wird die Index-Zusammensetzung fortlaufend überprüft und angepasst. Nach dem Prinzip "verhindern & fördern" werden hierbei Unternehmen mit ethisch-nachhaltigem Fehlverhalten ausgeschlossen und stattdessen diejenigen mit dem besten Verhalten in ihrer jeweiligen Klasse in den Index aufgenommen. Geneon verwendet den GCX-Index als ausschließliches Anlageuniversum. Jeweils im März und im September erfolgt ein eventuell notwendiger Austausch von Indexkandidaten wegen Verletzung ethisch-nachhaltiger Kriterien. In starken Abwärtsphasen wird der Anlagebestand über Derivate abgesichert, sodass auch in schwierigen Zeiten bei keinem Unternehmen aus übergeordneten Gründen zusätzlicher Verkaufsdruck ausgeübt werden muss.

Weitere ausführliche Informationen finden Sie unter https://nachhaltige-geldanlage.org

Wertentwicklung seit Übernahme der Strategie am 21.11.2017

Kennzahlen

	1 Monat	YTD	1 Jahr	3 Jahre	seit Strategiewechsel *
Ertrag	-0,22%	6,32%	-4,27%	11,39%	20,03%
Volatilität	11,34%	11,40%	10,94%	11,91%	11,94%
Sharpe-Ratio	--	0,31	-0,65	0,82	1,68
Calmar-Ratio	--	0,27	-0,23	0,40	0,82
max.Drawd.	-4,47%	-4,85%	-23,78%	-24,52%	-24,52%
bester Monat	--	5,35%	5,95%	9,67%	9,67%
schlecht. Mnt.	--	-2,85%	-8,24%	-10,65%	-10,65%
posit. Monate	--	50,0%	33,3%	52,8%	55,2%

* Strategiewechsel am 21.11.2017

Stammdaten

WKN	A0Q8HL
ISIN	DE000A0Q8HL1
Schwerpunkt	Aktienfonds global, nachhaltig
Fondswährung	EUR
Fondsvermögen	10,7 Mio. EUR
Auflagedatum	05.10.2009
Strategieänderung	21.11.2017
Geschäftsjahr	01.07. - 30.06.
Ertragsverwendung	ausschüttend
KVG	LRI Capital Management S.A. / Luxemb.
Verwahrstelle	M.M.Warburg & Co / Hamburg
Portfoliomanager	Geneon Vermögensmanagement AG
Fondsdomizil	Deutschland
Vertriebszulassung	Deutschland

Konditionen

Ausgabeaufschlag	max. 5,0%
Verwaltungsgebühr	1,65%
Verwahrstellengebühr	0,10%
Bestandsprovision	0,10%
Erfolgsbeteiligung	keine
Mindestanlage	100 EUR
Fondspreis	122,78

Nachhaltigkeit

Sustainability Rating: Hoch (5 Globes)

Chancen

- Vereinnahmung von Dividenden
- Teilnahme am Potential von internationalen Aktienmärkten
- Mögliche Gewinne aus Fremdwährungen
- Aktives Risikomanagement

Risiken

- Allgemeines Kurs– und Währungsrisiko
- Gefahr von deutlichen Kursabschlägen beim Verkauf von marktengen Papieren
- Absicherungsgeschäfte können sich als überflüssig erweisen und den Fondskurs negativ beeinflussen

Risiko– und Ertragsprofil

Typischerweise geringe Rendite und geringeres Risiko

1	2	3	4	**5**	6	7

Typischerweise höhere Rendite und höheres Risiko

Geneon Vermögensverwaltungsfonds

Anlagestrategie

Der Geneon Vermögensverwaltungsfonds ist ein moderner Mischfonds, der auch als einzelnes Instrument dazu taugt, eine ausgewogene Vermögensverwaltung abzubilden. Dazu investiert er breit gestreut in Aktien und Anleihen weltweit. Bis zu ca. 50% des Fondsvermögens werden in Aktien angelegt.

Im Oktober 2018 erfolgte eine Anpassung der Anlagestrategie:
Das Anlageuniversum der Aktien orientiert sich nun an dem Nachhaltigkeitsindex GCX—Global Challenges Index. Das Portfolio bleibt dabei international ausgerichtet: die Länderverteilung richtet sich grob nach dem MSCI All Countries World Index aus. In Krisenzeiten werden Absicherungspositionen nicht durch den Verkauf der Aktien oder Aktienfonds, sondern möglichst über den kostengünstigen Verkauf von Futures realisiert. Damit sollen Kursrisiken reduzieren werden.
Über breit gestreute Rentenmärkte wird im konservativen Bereich versucht, aktienunabhängige Erträge zu realisieren. Die Gewichtung der Rentenmärkte erfolgt dabei nach der aktuellen Markteinschätzung, um in Krisenzeiten Risiken zu minimieren und in Phasen steigender Märkte besser partizipieren zu können. Grundsätzlich werden nur Anleihen, ETF und Fonds mit ethisch nachhaltigen Anlagerichtlinien ausgewählt.

Top 5 Aktien-Investments

iShares MSCI USA SRI ETF
Geneon Global Challenges Select Fonds
iShares MSCI EmergingMarkets SRI ETF
UBS MSCI Pacific Socially Responsible ETF
iShares MSCI Europe SRI ETF

Top 5 Renten-Investments

Amundi EUR Corp. Floating Rate Note ESG ETF
GS Euro Green Bond
Raiffeisen Nachhaltigkeit Rent
7,250% Air France KLM 31.05.26
3,125% BayWa Green Bond 26.06.2024

Kennzahlen

Ertrag 3 Monate	2,43%
Ertrag lfd. Jahr	3,78%
profitable Monate	54%
Volatilität	5,55%

Kennzahlen 1 Jahr

Performance	-1,52%
max. Monatsertrag	3,83%
max. Monatsverlust	-2,75%
Volatilität 1 Jahr	6,63%

Geneon Vermögensverwaltungsfonds

Stammdaten

WKN	A0Q8HF
ISIN	DE000A0Q8HF3
Schwerpunkt	Mischfonds
Fondswährung	EUR
Fondsvermögen	5,5 Mio. EUR
Auflagedatum	11.05.2009
Geschäftsjahr	01.07. - 30.06.
Ertragsverwendung	thesaurierend
KVG	LRI Capital Management S.A.
Verwahrstelle	M.M.Warburg & Co / Hamburg
Portfoliomanager	Geneon Vermögensmanagement AG
Fondsdomizil	Deutschland
Vertriebszulassung	Deutschland

Chancen

- Vereinnahmung von Dividenden
- Teilnahme am Potential von internationalen Aktien– und Rentenmärkten
- Aktives Risikomanagement
- Risikoreduzierung durch breite Diversifikation

Konditionen

Ausgabeaufschlag	max. 3,5%
Verwaltungsgebühr	1,40%
Verwahrstellengebühr	0,10%
Bestandsprovision	0,20%
Erfolgsbeteiligung	keine
Mindestanlage	100 EUR
Fondspreis	105,40

Risiken

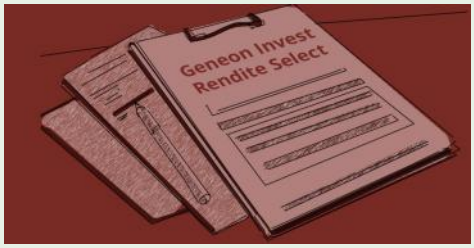
- Allgemeines Kurs– und Währungsrisiko
- Länder-, Bonitäts-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken innerhalb der investierten Zielfonds

Risiko– und Ertragsprofil

Typischerweise geringe Rendite und geringeres Risiko

1	2	3	4	5	6	7

Typischerweise höhere Rendite und höheres Risiko



Geneon Invest Rendite Select

Anlagestrategie

Der Rendite Select ist ein moderner Mischfonds, der auch als einzelnes Instrument dazu taugt, eine konservative Vermögensverwaltung abzubilden. Dazu investiert er in weltweit gestreute Rentenfonds und –ETFs. 10% des Fondsvermögens können auch im Aktienmarkt angelegt sein, wobei sich das Anlageuniversum ausschließlich an dem Nachhaltigkeitsindex GCX—Global Challenges Index orientiert. Das Portfolio bleibt dabei international ausgerichtet: die Länderverteilung teilt sich grob in 40% USA / 40% Europa und 20% restliche Welt auf.

Im konservativen Bereich wird in europäische und globale Rentenmärkte investiert, um breit zu diversifizieren. In allen Fällen werden ausschließlich Anleihen, Fonds oder ETFs gewählt, die ethisch-nachhaltigen Kriterien beim Investment in Anleihen von Unternehmen und Ländern folgen.

Aktien-Investments

Geneon Global Challenges Select Fonds

Top Renten-Investments

iShares EUR Ultrashort Bond ETF
Amundi EUR Corp. Floating Rate Note ESG ETF
Raiffeisen Nachhaltigkeit Rent Fonds
GS Euro Green Bond Fonds

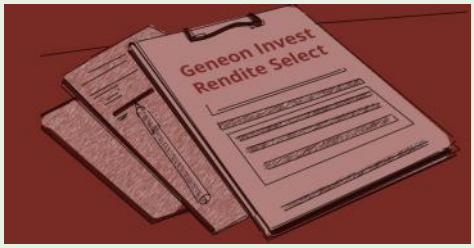
5,500% Fibria Green Bond 17.01.2027
2,500% Hapag Lloyd Green Bond 15.04.2028
3,800% Xerox 15.05.2024
1,375% Evonik Green Bond 21.09.2081

Kennzahlen

Ertrag 3 Monate	0,70%
Ertrag lfd. Jahr	2,74%
profitable Monate	50%
Volatilität	3,37%

Kennzahlen 1 Jahr

Performance	1,71%
max. Monatsertrag	2,63%
max. Monatsverlust	-2,15%
Volatilität 1 Jahr	5,02%



Geneon Invest Rendite Select

Stammdaten

WKN	A1C68B
ISIN	DE000A1C68B9
Schwerpunkt	Renten Global
Fondswährung	EUR
Fondsvermögen	4,1 Mio. EUR
Auflagedatum	06.01.2011
Geschäftsjahr	01.07. - 30.06.
Ertragsverwendung	thesaurierend
KVG	LRI Capital Management S.A.
Verwahrstelle	M.M.Warburg & Co / Hamburg
Portfoliomanager	Geneon Vermögensmanagement AG
Fondsdomizil	Deutschland
Vertriebszulassung	Deutschland

Chancen

- Vereinnahmung von Zinsen
- Teilnahme am Potential von internationalen Rentenmärkten und Anlagestrategien
- Aktives Risikomanagement
- Risikoreduzierung durch breite Diversifikation

Konditionen

Ausgabeaufschlag	max. 2,0%
Verwaltungsgebühr	1,10%
Verwahrstellengebühr	0,10%
Bestandsprovision	0,05%
Erfolgsbeteiligung	keine
Mindestanlage	100 EUR
Fondspreis	88,62

Risiken

- Allgemeines Kurs– und Währungsrisiko
- Länder-, Bonitäts-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken innerhalb der investierten Zielfonds

Risiko– und Ertragsprofil

Typischerweise geringe Rendite und geringeres Risiko

1	2	3	4	5	6	7

Typischerweise höhere Rendite und höheres Risiko

Infos & Neuigkeiten

Kirks Kolumne

Von Pantoffeln und Portfolio-Tests

Klare und logische Strategien sind eine gute Sache. Manchmal sind sie aber zu gut um wahr zu sein. Wie kann man sich einen realistischen Überblick verschaffe?.

Ein Thema aus der Sicht von Kirk Ewald, Leiter Assetmanagement der Geneon Vermögensmanagement AG.

Samstagvormittag um 11, es klingelt Sturm an der Haustür.

Mein bester Kumpel Marvin steht draußen und statt einer Begrüßung wedelt er mir mit einem Ausdruck vor der Nase herum: „So! Jetzt könnt Ihr Euren Laden ja wohl zusperren!“ Verdutzt schaue ihm nach, als an mir vorbei in die Küche marschiert, wo er sich ungefragt ein Bier aus dem Kühlschrank nimmt.

„6 Prozent!“ stößt er zwischen 2 großen Schlucken aus. Sein Zeigefinger hämmert wie ein Specht auf Stereoiden auf dem Ausdruck herum. „Ich sag nur Pantoffel-Portfolio, verstehste?“

Ähm, nein. Behutsam befreie ich die Unterlagen von den Angriffen seines energischen Zeigefingers, um mir ein eigenes Bild zu machen. Und tatsächlich: „Das Pantoffel-Portfolio“ steht dort als Überschrift in einer Ausarbeitung der Stiftung Warentest. Das sind die, die sonst Matratzen, Kartoffelchips und Insektenschutzmittel unter die Lupe nehmen. Nun also Anlagestrategien. Aber hey, das ist allemal besser, als wenn Marvin mit den dubiosen Anlageempfehlungen irgendwelcher Finfluencer der übleren Art angekommen wäre. Zumindest kann man der Stiftung Warentest eine gewisse Neutralität unterstellen – auch wenn dies sicherlich im Auge des Betrachters liegt.

Worum geht es also genau?

Das Pantoffel-Portfolio ist eine maximal simple Anlagestrategie, verschwägert mit dem berühmt-berüchtigten Buy-and-Hold Ansatz. Berühmt ist dieser deshalb, weil das jeder kann: kaufen und liegenlassen. Und berüchtigt, weil das Depot durch Marktbewegungen gelegentlich Rückschläge erleidet, die einem die Pantoffeln ausziehen. Dabei hatten die Erfinder des Pantoffel-Portfolios diesen Aspekt der Anlage ganz sicher nicht im Sinn. Vielmehr soll „Pantoffel“ suggerieren, dass es sich bei der Strategie um tiefenentspanntes Anlegen handelt, sozusagen im Feinripp von der Couch aus.

Schauen wir mal.

Die Strategie:

Zunächst einmal handelt es sich tatsächlich um eine recht einfache Art der Anlage. Sie kombiniert Risiko (in Form eines ETF auf den MSCI World) mit Sicherheit (durch Kontozinsen oder durch einen Geldmarkt-ETF).

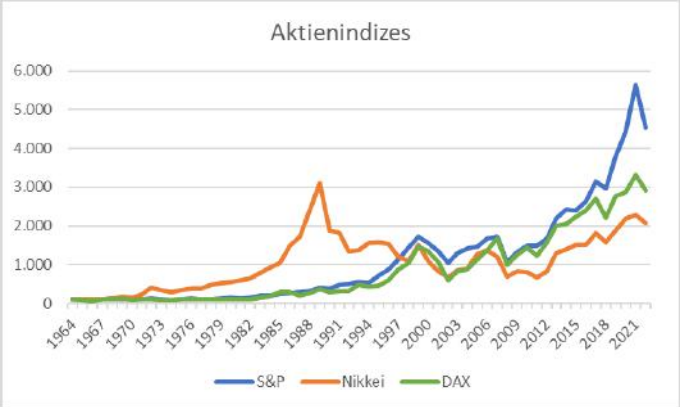
Man legt einfach das Kapital jeweils zur Hälfte im Aktienmarkt und im Geldmarkt an und am Ende jeden Jahres gleicht man die unterschiedlichen Entwicklungen der beiden Märkte wieder aus. Durch entsprechende Käufe und Verkäufe setzt man die beiden Bestandteile einfach wieder auf 50:50 zurück.

Sensationell!

Auf die Frage, woher Marvin die Information mit 6% Rendite hat, kommt ein entschiedenes: „Das stimmt 100 Pro! Hab ich irgendwo im Internet gelesen.“ Tja, Marvin, mit leerem Kopf nickt es sich leichter, denn wie soll das gehen? Eine Strategie, die im Prinzip immer zur Hälfte im Aktienmarkt angelegt ist, wird voraussichtlich ungefähr die Hälfte der Aktienmarktperformance abwerfen. Manchmal ist es tatsächlich so einfach.

Und zufällig ist bekannt, dass die langfristige Aktienrendite bei grob 6 bis 7 Prozent pro Jahr liegt. Das gilt allerdings nur für sehr langfristige Betrachtungen. Wir alle wissen, dass kurz- und auch mittelfristige Zeit-

räume ganz erhebliche Schwankungen aufweisen können. Aber wenn Sie die letzten 58 Jahre Zeit hatten, dann könnte Ihre Performance so ähnlich ausgesehen haben:



Von Ende 1964 bis Ende 2022 hat der S&P eine Rendite von 7,0% p.a. erzielt, der DAX 6,2% und der japanische Nikkei 5,7%. Warum gerade 1964? So weit reichen die Daten des Nikkei zurück, aber obwohl (Rückrechnungs-)Daten für den DAX noch deutlich länger zurückreichen und für den S&P sogar seit 1928 vorliegen, verändert sich die durchschnittliche jährliche Rendite nicht wirklich signifikant.

6% für das Pantoffel-Portfolio? Eher nicht. Allerdings muss man zur Ehrenrettung der Stiftung Warentest auch deutlich sagen, dass sie diese Zahl nirgends veröffentlicht und völlig korrekt darauf hinweist, dass die Ergebnisse stark schwanken können.

Wie geht also der fachkundige Interessent vor, um herauszubekommen, wie eine solche Strategie im Laufe der letzten Jahre abgeschnitten hätte. Ziemlich einfach:

1. Man nehme den MSCI World jeweils zum Jahresende und errechne daraus die prozentuale Veränderung pro Jahr.
2. Dasselbe mache man mit Geldmarktzinsen. Dazu nimmt man einfach den Zinssatz für Jahresgeld, denn dann weiß man ja gleich, mit welchem Ertrag man für das kommende Jahr rechnen kann.
3. Für jedes einzelne Jahr addiert man 50% des MSCI World Ertrags und 50% des Jahreszins und erhält damit des Jahresgesamtertrag für das Pantoffel-Portfolio.
4. Letzter Schritt: man rechne alle Jahreserträge zusammen, teile durch die Anzahl der Jahre und erhält damit den durchschnittlichen Jahresertrag.

Fertig! Ist doch total einfach.

Eine solche Vorgehensweise sehen Sie bei Rückrechnungen verschiedener Produktanbieter ziemlich häufig. Sie ist schnell, unkompliziert und unbrauchbar!

Autsch.

Es sind nämlich gleich mehrere Aspekte, die ein ehrliches Bild der Situation verzerren. Um das zu verdeutlichen, (back)testen wir die Strategie jetzt einmal unter so praktischen Umständen wie möglich – mit echten Börsenkursen. Schließlich wollen wir am Ende doch wissen, wie sich unser Handeln auf unser Depot auswirkt. Trotzdem bleibt diese Übung noch immer höchst theoretisch – ich sage Ihnen nachher auch, warum.

Was soll ins Depot?

Zunächst einmal haben wir echte Investmentprodukte identifiziert – genau wie ein williger Pantoffelheld das auch tun würde. Das schränkt die Testperiode schon mal gehörig ein, denn niemand kann in einen Index, z.B. den DAX investieren. Man kann nur den Index nachbilden, indem man anteilgenau die Aktien ins Depot kauft, oder in ein Produkt investieren, das genau das tut – z.B. einen ETF. Allerdings gibt es ETFs hierzulande erst seit den Anfängen der 2000er Jahre und Produkte auf den MSCI World gehörten nicht zu den Ersten.

Wir haben dann den iShares MSCI World ETF (WKN: A0RPWH) gefunden, der seit dem 16.11.2005 an der Börse notiert ist. Wie wichtig es ist, ein echtes Produkt zum Backtesting zu nehmen und nicht einfach den MSCI World Index, zeigt folgender Vergleich:

Der Index lautet auf USD und ist außerdem frei von jeglichen Kosten. Ein börsennotierter ETF hingegen entspricht der Entwicklung in EUR und beinhaltet auch alle Kosten, die bei der Nachbildung eines Index nun einmal anfallen. Auch ein auf USD lautender ETF würde aus Kostengründen etwas anders verlaufen als der reine Index. Solche Kleinigkeiten landen bei Rückrechnungen aber gerne schon mal unter dem Tisch. Traue eben nie einer Statistik, die du nicht selbst gefälscht hast.

Um den risikolosen Part des Pantoffel-Portfolios abzudecken, gibt es mehrere Möglichkeiten. Einfach 50% des Portfolios auf dem Konto stehen zu lassen und die Kontozinsen zu vereinnahmen, mag eine von mehreren Varianten in der Praxis sein. Da aber unterschiedliche Banken im Laufe der Zeit unterschiedliche Verzinsungen angeboten haben, schied diese Möglichkeit für einen praxisgerechten Backtest aus und ein nachvollziehbares Äquivalent musste her. Die ETF-Welt hielt irgendwann später auch Einzug in den Zinsbereich, deshalb bedienen wir uns ab dem 16.03.2010 eines Produkts mit dem etwas sperrigen Namen "Amundi ETF Government 0-6 Months Euro Investment Grade". Wenn man sich tapfer bis zum Ende des Namens durchgekämpft hat, weiß man, dass dieser ETF genau das ist, was wir für unseren Test brauchen. Er beinhaltet ausschließlich Staatsanleihen aus der Eurozone mit einer Restlaufzeit von maximal 6 Monaten. Dabei dürfen allerdings nur Staaten mit guter Bonität (Investment Grade) mit an Bord. Das jahrelange, nervenzerfetzende Drama um die griechische Schuldenkrise hätte also keinen Einfluss auf diesen ETF gehabt.

Für die Zeit vor der Auflage des Amundi ETF haben wir die Daten des Dinosauriers "DWS Vorsorge Geldmarkt" verwendet, für unsere sehr praxisnahe Rückrechnung ist das völlig problemlos möglich.

Kosten

Einfach nur den Jahresertrag eines Index zur Tauglichkeitsüberprüfung einer Strategie heranzuziehen, ist so ähnlich wie der Kauf eines britischen Automobils: sieht zu Anfang verdammt gut aus, aber am Ende kostet es dich ein Vermögen.

Durch die Verwendung von ETFs halten wir zwar die internen Kosten der Produkte ganz gut im Griff, aber was ist mit Bankkommissionen? Börsen- und Abwicklungsgebühren? Depotgebühren? Leider sind die bankspezifischen Kosten höchst unterschiedlich, je nachdem ob man sein Depot bei einem Onlinebroker hat oder bei einer Full-Service Privatbank. Für unsere Rückrechnung gehen wir von Handelsgebühren in Höhe von 0,1% vom Volumen, mindestens jedoch 20 EUR aus. Börsengebühren lassen wir großzügig außer Acht und sogar Depotgebühren berücksichtigen wir nicht. Gleichwohl sollte sich jeder im Klaren darüber sein, dass solche Kosten weiter am Gesamtertrag knabbern.

Hinterher waren vorher alle schlauer

Wenn ich beim Pantoffel-Portfolio wissen will, welchen Depotanteil mein MSCI World am Ende des Jahres hat, muss ich das Ende des Jahres auch abwarten. Logisch. Ich kann nicht(!) zu genau diesem Zeitpunkt mein Portfolio re-allokieren. Tabellenkalkulationsprogramme melden zu solchen Gelegenheiten freundlicherweise einen Zirkelbezug: ich kann kein Ergebnis berechnen, für das ich als Input schon dieses Ergebnis benötige. Genau das passiert aber, wenn man einfach den kompletten Jahresertrag des MSCI World zur Rückrechnung heranzieht! Wir warten stattdessen das Jahresende ab, berechnen die notwendigen Stückzahlen (sicherheitshalber, bevor wir uns für die Silvesterparty fertig machen) und geben diese Orders am ersten

Handelstag im neuen Jahr auf.

Der olle Heisenberg

An alle, die in der Schule bei Quantenphysik nicht aufgepasst haben: jetzt holt es Sie ein. Also! Stifte raus, mitschreiben! Werner Heisenberg hat 1927 seine Unschärferelation definiert. Ganz unmathematisch ausgedrückt sagt er, dass sich niemals Ort und Impuls gleichzeitig messen lassen, weil sie aufeinander einwirken. Wenn also z.B. die Strahlen einer Radarpistole mit Lichtgeschwindigkeit auf Ihr Auto knallen, beeinflussen sie Ihre Geschwindigkeit und damit den Messort (ok, vor Gericht kommen Sie damit nicht durch). An der Börse geht es aber bekanntlich grobschlächtiger zu. Wir wissen z.B., dass der Kurs unseres MSCI World ETF am 2.1.2009 bei 14,72 lag, und zwar deshalb, weil Käufer und Verkäufer an dieser Stelle ein Gleichgewicht gefunden haben. Das Gleichgewicht wiederum befand sich genau an dieser Stelle, weil unsere theoretische Order zum Kauf von 629 Stück eben nicht(!) im Markt war. Sonst hätte sich das Gleichgewicht womöglich bei einem etwas höheren Kurs eingestellt. Wir werden zwar niemals wissen, wie der Kurs inklusive unserer Order geworden wäre, aber wir können absolut sicher sein, dass er sich nicht zu unseren Gunsten geändert hätte. Der professionelle Systementwickler baut deshalb in seine Backtests eine kleine Sicherheitsmarge pro Trade ein, die er “Slippage” nennt.

Film ab

Nun kann es losgehen: wir simulieren ein 100.000 EUR Depot. Wir starten am 16.11.2005 mit dem Kauf von 2.265 iShares MSCI World ETF, sowie 415 DWS Vorsorge Geldmarkt. Wir bezahlen Provision und Gebühren, wie im richtigen Leben, und am Ende bleiben 50,07 EUR auf dem Konto.

Den ersten Jahreswechsel nach nur 6 Wochen ignorieren wir einfach wegen Geringfügigkeit der verstrichenen Zeit. Kein Mensch würde jetzt schon re-allokieren, also machen wir es auch nicht. Erst am ersten Handelstag 2007 passen wir wieder an, verkaufen 59 iShares ETFs und kaufen 10 DWS Fondsanteile, um das Gleichgewicht wiederherzustellen. Auf dem Konto bleiben jetzt nach Abzug aller Kosten 23,33 EUR.

So gehen wir Jahr für Jahr durch und gestalten den Backtest nicht so, als wäre er eine einfache Rechenaufgabe, sondern so als würden wir ein wahrhaftiges Depot führen. Der Unterschied? Fast 10.000 EUR weniger als die einfache Rechenaufgabe suggeriert. Dabei kommen diese 10.000 EUR bei Weitem nicht nur durch Gebühren und Slippage zustande, sondern sie summieren sich zum größten Teil durch den Fakt, dass in der Praxis jedes Mal nur weniger Anteile gekauft werden können als rein rechnerisch möglich. Nicht vorhandene Anteile können auch keinen Gewinn abwerfen und damit vergrößern sie jedes Jahr die Differenz zwischen Theorie und Praxis - der berühmte Zinseszins-Effekt.

Am Ende des Testzeitraums – nach gut 17,5 Jahren – ergibt sich unter freundlich-realistischen Bedingungen eine jährliche Rendite von 2,72%. Dabei gibt dieser Wert lediglich einen Hinweis auf das Potenzial der Strategie, auf die reale Welt übertragbar ist er trotzdem nicht! Dazu zwei Hinweise.

Realität ist individuell

Der Test lief natürlich unter stoischen Bedingungen ab, unfehlbar und präzise zum jeweils gleichen Zeitpunkt. Könnte es aber sein, dass Sie in den letzten 17 Jahren gelegentlich Silvester so ausgelassen und nachhaltig gefeiert haben, dass Sie am ersten Handelstag des Jahres noch nicht in der Stimmung waren, auch nur einfache Rechenoperationen zu lösen? (Ich sehe Marvin schon grinsen.) Oder waren Sie vielleicht einfach nur im Winterurlaub über den Jahreswechsel, ohne Möglichkeit auf Ihr Depot zuzugreifen? Und würde es Sie sehr verwundern, wenn ich Ihnen verrate, dass unterschiedliche Handelszeitpunkte deutlichen Einfluss auf die Gesamtrendite haben? Nach Murphy’s Law natürlich selten positiv.

Und zum Zweiten berücksichtigt die Strategie nicht die menschliche Psyche. Stellen Sie sich vor, der Aktienmarkt gerät ins Rutschen und Ihr Kontostand schmilzt wie Gletschereis im Sommer über Monate oder gar

Jahre auf 90.000, 80.000 oder sogar unter 70.000 EUR. Und ständig verlangt die Pantoffel-Strategie, Sie sollen nachkaufen(!). Wer hat denn die Nerven dazu?! Jahre gehen ins Land und am Ende dauert es 6 Jahre, bis Sie noch nichts verdient, sondern nur Ihren einstigen Kontostand wieder erreicht haben. Schwarzmalerei? Absolut nicht, denn genau so wäre es in der Zeit zwischen Juni 2007 und Mai 2013 geschehen:

Genau genommen hätte das Pantoffel-Portfolio so ähnlich abgeschnitten, als wenn man einfach nur die Hälfte seines Kapitals im MSCI World ETF angelegt und liegengelassen hätte. Es war nur etwas mehr Arbeit und dafür etwas weniger Ertrag.

Gib mir irgendwas, das bleibt

Es bleiben schließlich zwei Erkenntnisse. Wenn es das Ziel der Stiftung Warentest ist, mehr Menschen hinterm Ofen hervorzuholen und sich für das Thema Vorsorge zu interessieren, mag das Pantoffel-Portfolio ein schöner Trigger sein. Und lieber 1x im Jahr ins Depot geschaut als sein Geld auf dem Sparbuch versauern zu lassen.

Die zweite Erkenntnis ist: es gibt keine kinderleichte Gebrauchsanweisung für verlässliche Portfolioverwaltung. Im Prinzip aus den gleichen Gründen, warum es keine Do-it-yourself-Blinddarmoperation-Videos auf Youtube gibt. Hier wie dort liegen die Erfolgsaussichten höher, wenn man sich einem Fachmann anvertraut. Ständige Konzentration auf die Materie, ohne Ausnahme, die saubere Durchführung, das Wissen um mögliche Risiken, wie man sie reduziert und die erfolgreiche Anwendung von Notfallmaßnahmen - das alles sind Aspekte, die Pantoffeln zu wenig geeigneten Arbeitsschuhen machen.

Marvin hat das Interesse verloren und seine Unterlagen auf unserem Küchentresen liegen lassen...

Disclaimer

Diese Unterlagen basieren auf Beurteilungen, Trendaussagen und Einschätzungen der GENEON Vermögensmanagement AG zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Die Unterlagen sind damit nicht geeignet, eine Beurteilung im Einzelfall abzuleiten oder sie zur Grundlage vertraglicher Regelungen zu machen. Durch die Überlassung der Unterlagen wird eine Haftung gegenüber dem Empfänger oder Dritten nicht begründet.

Wir weisen darauf hin, dass die Zusammensetzung der individuellen Wertpapierdepots sowie der Investitionsgrad der einzelnen Assetklassen in den Mandaten und somit auch die Performance der einzelnen Mandate von den Musterportfolios abweichen kann.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit erlauben keine Rückschlüsse auf die Performance in der Zukunft.

Insbesondere weisen wir darauf hin, dass diese Unterlagen keinen Anlagevorschlag darstellen, da Ihre individuellen Ziele, Möglichkeiten und Ihr Risikoprofil nicht berücksichtigt werden konnten!

Die Inhalte sind das geistige Eigentum unseres Unternehmens. Jede weitere Verwendung sowie die Weitergabe an Dritte im Original, als Kopie, in Auszügen, elektronischer Form oder durch eine inhaltsähnliche Darstellung bedürfen der Zustimmung der GENEON Vermögensmanagement AG.

GENEON
VERMÖGENSMANAGEMENT

Geneon Vermögensmanagement AG

Adresse:	Glockengießerwall 26 20095 Hamburg
Telefon:	040 68879660
FAX:	040 688796611
Email:	info@geneon-vermoegen.de
(persönlich):	vorname.nachname@geneon-vermoegen.de
Web:	www.geneon-vermoegen.net nachhaltige-geldanlage.org
Facebook:	@geneonvermoegen