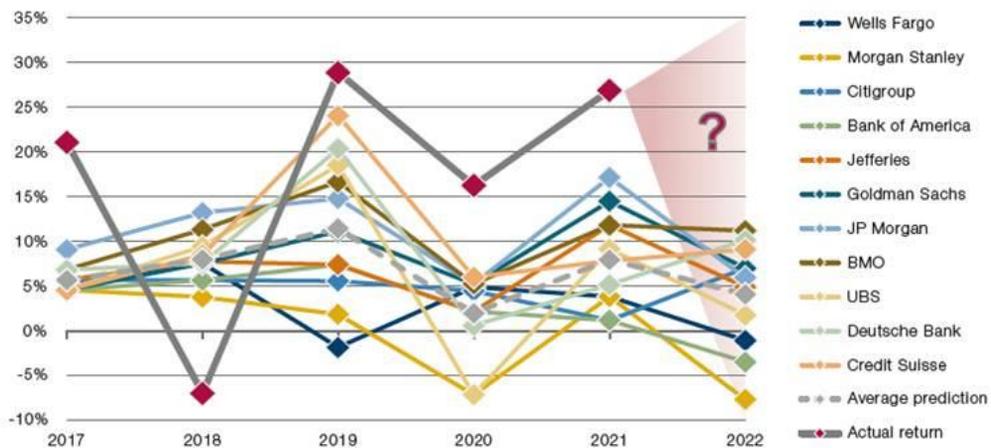




Buying the dip and washing the green – vom uralten Versuch des Market-Timings

Nachdem der Ukraine-Krieg langsam zu einem medialen Hintergrundrauschen verkommt, spüren wir zunehmend dessen wirtschaftliche Auswirkungen. Unterdessen sind Aktien in den vergangenen drei Wochen überwiegend gestiegen und es stellt sich wieder mal die Frage: War der kräftige Kursrückgang zuvor wieder ein Rückschlag, also ein dip, den man hätte kaufen sollen?



(Quelle: Man Institute)

S&P Marktvorhersagen großer Analystenteams 2017-2022

Vorhersehen oder Vorhersagen

„Buying the Dip“, also „Kaufe den Rückschlag (am Aktienmarkt)“, war das Erfolgsrezept seit der Finanzkrise 2008. Egal ob die Eurokrise im Jahr 2010, die Angst vor dem Zahlungsausfall der US-Staatsanleihen im Jahr 2011, das "Taper Tantrum" im Jahr 2014, der Einbruch in China im Jahr 2015, die Trump-Wahl im Jahr 2016 und die Angst vor der Straffung der Fed im Jahr 2018, wer diese Rückschläge für Zukäufe nutzte, stand gut da. Aktives Risikomanagement kostete hingegen Geld. Warum sollte jetzt also das Gegenteil gut sein? Die Vorstellung, nur in den guten Börsenjahren investiert zu sein, ist angesichts der hohen Ausschläge an den Aktienmärkten nach oben, wie nach unten, verlockend. Tatsächlich sind diese heftigen Kursbewegungen Ausdruck des unternehmerischen Risikos, für dessen Eingehen Anleger im langfristigen Durchschnitt eine Rendite von sieben Prozent erzielen. Nehmen wir als Beispiel den S&P 500 Index. Er erzielte im Jahr 2021 eine Rendite von 27 % und lag damit ganze 17 % über seinem 30-jährigen Durchschnitt. Es erscheint also als lohnende Aufgabe, eine solche Wertentwicklung vorherzusagen und das Kapital entsprechend zu verteilen. Analysten von Investmentbanken - die wohl zu den bestinformierten Marktteilnehmern überhaupt gehören - geben jedes Jahr ihre Prognosen ab. Laut dem Datendienst Bloomberg lag nur eine einzige Bank innerhalb von 10 % der tatsächlichen Rendite des S&P im Jahr 2021. Im Durchschnitt lag die Kohorte um 19 % daneben, die schlechteste um 26 %. Und wenn man, wie in obiger Abbildung zusehen, einen Blick in die Vergangenheit wirft, war 2021 kein ungewöhnliches Jahr: Es scheint, dass selbst diese am besten informierten Analysten nicht in der Lage sind, die Renditen des wohl meistbeachteten Finanzmarktes vorherzusagen. Dennoch gibt es immer wieder Marktteilnehmer, die mehrere Jahre in Folge zumindest die Richtung richtig prognostizieren. Tatsächlich sind Anleger bereit, solchen Experten mit Zufallstreffern zu folgen, während sie es wahrscheinlich ablehnen würden, einem Roulette-Spieler der zehn Mal in Folge auf die richtige Farbe gesetzt hat, ihr Geld zur Anlage im Roulette-Spiel zu übertragen.

ESG und seine Anwendung

Als wir mit der Niederschrift dieser Kolumne begannen, fand mit knapp 50 Einsatzkräften von der Staatsanwaltschaft, der Finanzaufsicht und des Bundeskriminalamts eine Razzia bei einer Frankfurter Fondsgesellschaft statt. Es ging um den Vorwurf des „greenwashings“. Fonds sollen künftig ESG-Kriterien bei der Auswahl von Investments berücksichtigen und die Gesellschaft habe ihre Fonds „grüner gewaschen“ als sie sind. Gleichzeitig wächst die Kritik an dieser boomenden Anlageform. Tesla-CEO hat ESG als „Betrug“ bezeichnet. Ist ESG also nur ein Beschäftigungsprogramm für Juristen und Beamte? 2021 war schon ein Jahr, das ESG-Überzeugungen auf die Probe stellte. Aktien aus den Erneuerbaren Energien kollabierten. Öl- und Gaskonzerne waren unter den Top-Titel an der Börse, begleitet von solch „bösen“ Unternehmen aus der Tabakindustrie.

Der weltweit zweitgrößte Vermögensverwalter Vanguard hat sich geweigert, neue Investitionen in fossile Brennstoffprojekte zu stoppen und seine Unterstützung für die Förderung von Kohle, Öl und Gas einzustellen. Der Vorstandsvorsitzende Tim Buckley sagte, dass die Gruppe, die 8.100 Milliarden Dollar für mehr als 30 Millionen Anleger verwaltet und weltweit der größte Investor in Kohleunternehmen ist, entschlossen sei, ihre Kunden vor Klimarisiken zu schützen, was aber nicht bedeute, dass sie neue Engagements in der fossilen Brennstoffindustrie beenden müsse. "Vanguard versucht nicht, die Strategie von Unternehmen zu steuern. Wir sprechen mit den Unternehmen über den Klimawandel, fordern sie auf, sich Ziele zu setzen und darüber zu berichten, wie sie die Klimarisiken mindern. Durch diese Transparenz wird sichergestellt, dass die Klimarisiken vom Markt angemessen bewertet werden", sagte Buckley in einem Interview mit der Financial Times.

Dem Markt zu vertrauen, wo jeder Teilnehmer über seinen Gewinn oder Verlust für seine Entscheidungen zu Rechenschaft gezogen wird, fällt der Mehrheit der Bürger schwerer, als diese Aufgabe einer überwiegend juristisch geschulten Bürokratie zu übertragen. Das Rezept des Marktes heißt „Internalisierung externer Kosten“ oder einfach „wer bestellt, der zahlt“. Und zwar Alles! Am „Alles“ scheitert der Markt. Den er kann nicht über die Preisfindung den Verbrauch regulieren, den Güter müssen knapp sein. Also eine jährliche Obergrenze für den CO₂-Emissionen setzen, die von Jahr zu Jahr schrumpft. Jeder, der CO₂ freisetzen möchte, muss sich in einer Auktion ein Stück vom jährlichen CO₂-Kuchen ersteigern. Es sei in Erinnerung gerufen: Unternehmen machen ihre Gewinne durch den Verkauf von Waren und Dienstleistungen an ihre Kunden und nicht mit dem Kapitalmarkt. Die Zeit für eine kritische Auseinandersetzung über den Nutzen und den Wahrheitsgehalt von ESG-Kriterien scheint gekommen zu sein. Was bleibt ist, dass langfristig eine solide Asset-Allokation in marktgängige Papiere mit natürlichen Risikoprämien am zielführendsten sind!

Michael Gollits ist Vorstand der von der Heydt & Co. AG. Diese ist Portfolioadvisor des OVID Infrastructure HY Income Fonds und des OVID Asia Pacific Infrastructure Equity Fonds. Diese Strategien bieten liquiden Zugang zu Eigenkapital- und Fremdkapitalinvestments in Infrastruktur.

Michael Gollits startete seine Karriere bei F&C Management Ltd in London. 1996 wechselte er zu einer deutschen Privatbank und war dort zuletzt als Bereichsleiter Wertpapiergeschäft verantwortlich für Kapitalmarktresearch, individuelles Vermögensmanagement und verantwortlicher Portfolio-manager einer Fondsfamilie. Von 2005 bis 2013 gestaltete er u.a. den Aufbau einer Privatbank in München und war als Geschäftsführer einer Hamburger Vermögensverwaltung für Kundenportfolios und gemischte Fonds mit Fokus auf Zukunftsthemen zuständig.

17. Juni 2022

Kontaktdaten:

Von der Heydt & Co AG

Michael Gollits

Telefon: +49 (0) 69 / 92 88 48 30

Mail: m.gollits@vonderheydt-co.de

OVIDpartner GmbH

Rainer Fritzsche

Telefon: +49 231 13887 355

Mail: fritzsche@ovid-partner.de

Diese Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung dar. Grundlage für den Kauf sind die jeweils gültigen Verkaufsunterlagen, die ausführliche Hinweise zu den einzelnen mit der Anlage verbundenen Risiken enthalten. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen zu den Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache erhältlich bei: Universal-Investmentgesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main, Telefon: 069/710430, Web: www.universal-investment.de