



Eine gute Zeit, sich auf die großen Investorenlegenden zu besinnen

Liebe Leserinnen und Leser,

wie in unserem letzten Newsletter bereits beschrieben, bleiben die Märkte weiterhin volatil. Allerdings ist das, was wir derzeit erleben, eine Achterbahn an den Aktienmärkten, wie man sie seit einigen Jahrzehnten nicht mehr gesehen hat. Wir gehen im Folgenden auf die Hintergründe der Bewegung ein.

Jerome Powell hat gesprochen

Der Präsident der US-Amerikanischen Zentralbank hat am 21. September eine Pressekonferenz sowohl zur Verkündung des neuen Leitzinses als auch zur Frage-Antwort-Runde gegeben. Dabei waren seine Aussagen zunächst im Rahmen dessen, was der Markt erwartete: Der Leitzins wird um 75 Basispunkte (0,75 Prozent) erhöht. Tatsächlich schien das sogar für die Marktteilnehmer ein Entgegenkommen, denn ein gewisser Anteil rechnete sogar mit einer stärkeren Erhöhung der Leitzinsen. Daraufhin sprang der Markt vor Freude zunächst erst einmal nach oben.

Die Freude war von kurzer Dauer. Wie Powell im weiteren Verlauf der Rede nochmals sehr deutlich kommunizierte, rechnet er in den kommenden Monaten mit nochmals höheren Zinsen als zuvor projiziert. Auch die Inflation werde nicht so schnell sinken, wie es zuvor antizipiert wurde. Er sagte weiterhin, die Bekämpfung der zu hohen Inflation werde unweigerlich zu Leid führen. Ebenfalls verwies er auf den Immobilienmarkt, der laut der Meinung Powells ebenfalls einen Dämpfer erleben werde. Mit Immobilienzinsen von über sechs Prozent zum ersten Mal seit 2008 in den USA, ist diese Annahme durchaus nachvollziehbar. Die Anzahl der Immobilientransaktionen ist bereits deutlich zurückgekommen und weiterer Abschwung bleibt anzunehmen. Mit diesen Aussagen seitens des Präsidenten der US-Zentralbank war dann auch jegliche Euphorie am Markt gebrochen. Die Kurse gaben daraufhin ruckartig auch in den Folgetagen nach. Mit einer solch „hawkischen“ Haltung (Zentralbankjargon für weiterhin zu erwartende steigende

Zinsen) hatten die Marktteilnehmer – auch wir – nicht gerechnet. Die Monatsperformance ist durch fast alle Aktientitel hinweg tiefrot, wie das folgende Bild veranschaulicht:



Quelle: finviz.com Stand 27.09.2022, 30-Tages-Performance; Die dargestellten Buchstabenkürzel sind „Ticker“, mit denen Aktienunternehmen an den Börsen gehandelt werden. Meist ist der Ticker selbsterklärend für das dahinterstehende Unternehmen. Andernfalls hilft eine kurze Suchmaschinenanfrage effizient, die Identifikation durchzuführen

Eine komplexe Weltlage

Die derzeitige geo- und fiskalpolitische Lage ist vermutlich die komplexeste und herausforderndste seit dem zweiten Weltkrieg. Damit ist auch die Aktienmarktkorrektur einer der schwierigsten in der Geschichte. Über einzelne historisch einmalige Marktereignisse in die Reihe einfügt, ist die aktuell absehbare Entwicklung, dass dieses Jahr das erste seit mindestens 1977 sein könnte, das mit einer negativen Jahresrendite sowohl im Aktien- als auch dem Staatsanleihenmarkt abschließt. Das ist insofern bemerkenswert, als dass die meisten Portfoliodiversifikationsstrategien darauf beruhen, einen Teil des Geldes in Aktien und einen anderen Teil in Anleihen anlegen zu können. Für die defensive Ausrichtung wird oftmals 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen empfohlen. Nach diesem Grundkonzept ist auch das diversifizierte „All Weather“ Portfolio der Investorenlegende Ray Dalio aufgebaut. Der Hintergrund hierzu ist folgender: In der Vergangenheit gingen sinkende Aktienkurse üblicherweise mit sinkenden Leitzinsen einher und führten damit zu tendenziell steigenden Anleihen. Dieses Jahr ist und bleibt ein sehr besonderes, denn Aktien fallen, Zinsen steigen und folglich fallen Anleihen. Ein Investor, der ein vermeintlich defensives Portfolio mit Anleihen gehalten hat, hätte 2022 bislang an beiden Fronten verloren. Der Fairness halber sollte allerdings erwähnt bleiben, dass die

allermeisten Vermögenswerte in 2022 gelitten haben. So zum Beispiel auch viele Edelmetalle, Kryptowährungen und einige Leitwährungen wie der Euro.

Jahr	Performance S&P 500 Total Return	Performance US Bonds Total Return
1977	-7,2 %	3,0 %
1981	-4,9 %	6,2 %
1990	-3,1 %	9,0 %
2000	-9,1 %	11,6 %
2001	-11,9 %	8,4 %
2002	-22,1 %	10,3 %
2008	-37,0 %	5,2 %
2018	-4,4 %	0,0 %
2022 YTD	-20,2 %	-13,5 %

Quelle: Bloomberg US Aggregate Bond Index und slickcharts.com, Stand 22.09.2022

Konsequentes Handeln

Die Ausführungen oben sollen verdeutlichen, wie besonders und zuweilen auch gnadenlos dieses Jahr ist. Daraus folgt auch eine Stimmung an den Aktienmärkten, die selten so „baerisch“ war, wie derzeit. Welche positiven Aspekte können diesem Umfeld aber nun abgewonnen werden?

Unsere Erfahrung zeigt, *die Nacht ist am dunkelsten, wenn der Tag am dichtesten ist*. Wir meinen, die meisten „unglücklichen“ und teils auch tragischen Umstände auf der Welt sind nun offenbart. Damit sollten sie zum Großteil auch bereits in den Aktienkursen eingepreist sein. So sollten die oben erwähnten (erwarteten) Zinserhöhungen mittlerweile in den Aktien verarbeitet sein. Weitere drastische Zinserhöhungen erscheinen indes unwahrscheinlich. Herr Powell selbst hat in seiner Rede bereits auf vermutlich wieder sinkende Leitzinsen in den kommenden Jahren hingewiesen. Spätestens wenn die deutliche Mehrheit aller Marktteilnehmer nur noch „schwarz sieht“ ist eine Kehrwende nicht mehr fern. Ob diese nun sofort kommt oder noch ein paar Tage oder Wochen auf sich warten lässt, bleibt

abzuwarten. Aber eines hat Ulli in seiner Karriere gelernt: „Bärenmärkte machen Anleger reich, nur erkennen sie es in diesem Moment nicht.“ Sie erfordern Geduld und Durchhaltevermögen.

Unternehmen wie Intel, PayPal und META haben beispielsweise zwischen 60 und 80 Prozent an Wert verloren. Nur wer glaubt denn ernsthaft, wir werden demnächst keine Computer-Chips mehr benötigen? Oder keine Onlinezahlungen mehr durchführen? Oder keine Social Media wie Facebook, Instagram und WhatsApp nutzen? Ob diese Unternehmen nun noch ein paar Prozentpunkte mehr an Wert verlieren oder nicht, ist nicht das Entscheidendste. Sondern, dass solche Unternehmen erworben wurden bevor der Kurs sich wieder deutlich erholt hat und die Chance auf einen Einstieg in einen langfristig steigenden Aktienwert verpasst wurde. Das ist es, was erfolgreiche Investoren von weniger erfolgreichen unterscheidet. Nachfolgend die Langfristcharts der drei genannten Unternehmen, die das vor ihnen liegende Potential der nächsten Monate und Jahre verdeutlichen:





Quelle der Charts: Tradingview, Stand 22.09.2022

Wir bleiben auf Kurs

Das Auf und Ab an den Märkten und damit auch in unserem Fonds, erfordert derzeit starke Nerven. Das ist uns sehr bewusst, und wir möchten uns für die Geduld unserer Investoren bedanken. Unsere Strategie bleibt unverändert: wir nutzen die aktuell günstigen Aktienkurse für Zukäufe und verkaufen weiterhin Optionen, um einen Cashflow im Fonds zu generieren. Letzteres betreiben wir derzeit deutlich defensiver als in üblichen Marktphasen. Das liegt an der Volatilität, die gerade durch, zum Beispiel, Ansprachen von Zentralbankern nochmals angefacht werden kann und in Folge zu unerwarteten Kursverläufen führt. Wir arbeiten so

intensiv wie möglich daran, diese Phase für uns alle so gut wie es nur geht, zu meistern. Wir möchten die Abwärtsphasen im Fonds so klein wie möglich halten. Gleichzeitig soll das Potenzial und die Chance dieser Aktienmarktkorrektur auch genutzt und nicht verpasst werden. Denn es hat sich in der Vergangenheit immer bewährt, Durchhaltevermögen zu beweisen um anschließend aus solchen Phasen gestärkt hervorzugehen.

Wir bleiben insgesamt vorsichtig optimistisch, dass wir weiterhin eine deutlich erhöhte Volatilität, jedoch keinen weiteren Crash an den Märkten sehen. In Börsenphasen wie der jetzigen macht es sich umso mehr bezahlt, zu studieren, wie die großen und weisen Investorenlegenden denken und handeln. Warren Buffett hat einst das Mantra geprägt, ängstlich zu sein, wenn alle gierig sind und gierig zu sein, wenn alle ängstlich sind. Und derzeit kann man die Angst an den Märkten förmlich spüren. Weiterhin sollte getreu der Investorenlegende André Kostolany auch die Lockerung der Geldpolitik die Kurse wieder in Richtung Norden bringen. Und genau an diesem Scheitelpunkt scheinen wir derzeit zu stehen. Noch dominiert die Straffung der Geldpolitik die Nachrichtenlage, allerdings dürfte das vorübergehen und die vom FED-Präsidenten in Aussicht gestellte Lockerung demnächst wieder in den Vordergrund rücken. Das dahinterliegende Potenzial für den Aktienmarkt möchten wir nutzen.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund

