

AKTIENMÄRKTE

„Energiepreise haben sich entspannt“

Um 0,7 Prozent steigen die Kurse in einem durchschnittlichen Januar. In diesem Jahr waren es über acht Prozent. Nimmt die Börse wieder einmal die tatsächliche Entwicklung vorweg? Ist die Inflation auf dem Rückzug, funktionieren die Lieferketten wieder, sprudeln die Unternehmensgewinne weiter?

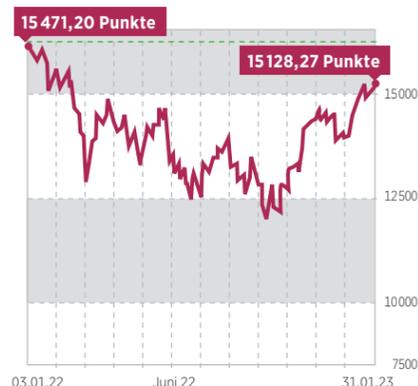


VON ROLAND TICHY

Noch lecken sich Investoren die Wunden. „2022 war ein Jahr zum Vergessen“, bringt es Thorsten Weinelt, Chief Investment Officer der Commerzbank, auf den Punkt. Die Notenbanken, die die Inflation erst unterschätzt hatten, hatten mit einer Kehrtwende den größten Anleihen-crash seit gut 100 Jahren ausgelöst – zugleich lastete mit dem Ukraine-Krieg enormer Druck auf den Börsen.

Verhalten blickte deshalb nicht nur Ulrich Stephan ins neue Jahr, alser Ende November seine Einschätzung abgab. Der Chefanlagestrategie für Privat- und Firmenkunden der Deutschen Bank nannte 15000 DAX-Punkte als Kursziel für das Jahresende 2023, der deutsche Leitindex stand damals bei rund 14400 Punkten. Nun startet das neue Jahr mit einem Kursfeuerwerk, der DAX notierte Ende Januar bei 15128 Punkten. Tichys Einblick sprach mit Markus Sievers, dem Chef von Apano Investments, über die Aussichten.

DAX Kriegsdehle fast ausgebügelt



Herr Sievers, wie ist die Stimmung? Geht ja ganz schnell wieder rauf an den Aktienmärkten ...

Nach einer ziemlich guten Phase seit Jahresbeginn warten die Investoren jetzt, wie die Berichtssaison verlaufen wird und wie die Notenbanken in ihren nächsten Sitzungen entscheiden werden und vor allem, welchen Ausblick sie bieten. China beendet die Zero-Covid-Strategie. Das sowie die sinkenden Energiepreise sollten die Inflation deutlich runterbringen.

Kann man sich als Fondsmanager in einem solchen Markt unterscheiden?

Wir machen mit unserem Fonds etwas, was ich so kein zweites Mal am Markt gesehen habe. Der Apano Global Systematik ist ein „Aktienfonds für Vorsichtige“. Deshalb hat er ein extrem sensibles Risikomanagement, das größere Kurseinbrüche unbedingt vermeiden will. Andererseits will er trotzdem von positiver Performance profitieren. Also nach unten weniger abgeben als nach oben mitnehmen – das unterscheidet ihn von klassischen ausgewogenen Modellen. Zudem ist er kein „Indexschmuser“, sondern wählt regionale und sektorale Gewichtung sowie den Gesamtinvestitionsgrad je nach Chancen aus. Schließlich ist der Fonds wohl der transparenteste überhaupt: Wir teilen unsere Gedanken zum Handelstag jeden Morgen in einem Blog mit.

Sie nutzen ein Trendfolgemodell. Klingt gut, aber wenn der Trend nicht mein Freund ist, was ist es dann wert?

Der Algorithmus ist gnadenlos opportunistisch. Ein mathematisches Programm interessiert nur, ob es einen Trend gibt oder nicht. Dabei ist es prinzipiell egal, ob nach oben oder nach unten. Ein Trendfolger geht bei steigenden Kursen long, bei fallenden Kursen

reduzieren wir das Risiko. Der Trend ist also immer Ihr Freund. Wir messen täglich die Stimmung an den Märkten und entscheiden dann jeden Tag aufs Neue, in welche Bereiche wir wie viel investieren. Wobei wir nur ETFs beziehungsweise Indizes einsetzen. Es gibt da nicht den einen Trend, sondern wir bewerten 17 Indikatoren. Freilich gibt es häufig Gleichläufe, zum Beispiel an den Aktienmärkten, was dann schon als übergeordneter Trend angesehen werden kann.

Und das kann man immer erkennen?

Wir haben spezielle Vorkehrungen getroffen, um nicht in „Fallen“ zu tappen: zum einen arbeiten wir mir Stop-Loss-Limits, die wir täglich anpassen – in beide Richtungen. Und in sehr optimistischen respektive pessimistischen Phasen achten wir besonders stark auf mögliche „Gamechanger“ – wie die im März 2020 beschlossenen „Bazookas“ der Notenbanken gegen Covid oder jüngst den Verfall der Energiepreise. Dann agieren wir gelegentlich entgegengesetzt zum großem Stimmungsbild, ergreifen den Trendwechsel also sehr früh. Für den Fonds ist es immer dann herausfordernd, wenn die Börsen in kleinen Amplituden schwanken. Das kann Fehlsignale auslösen. Wenn wir eine solche Phase identifiziert haben, stellen wir uns mit einem größeren Teil des Fondsvermögens in Cash an die Seitenlinie und warten auf neue Signale.

Wird so ein Erfolgsmodell nicht kopiert? Schließlich ist Ihr Fonds ja noch ein Winzling.

Wir haben unseren Fonds mit eigenem Geld gestartet und haben zweistellige Millionen Kundengelder im Volumen. Ja, gemessen an den Dickschiffen der Branche sind wir ein Winzling, aber wir haben auch erst fünf Jahre Fondshistorie. Für Fondsideen, die nicht aus den

großen Fondsgesellschaften stammen und sofort mit dreistelligen Millionen-volumen gestartet werden, ist die Anfangsphase das Schwerste überhaupt. Allerdings haben wir jetzt eine relevante Größe erreicht, und es wird darüber berichtet, dass wir die Krisen der vergangenen fünf Jahre sehr gut überstanden.

Minus zwölf Prozent im vergangenen Jahr an Performance. Ist es das, was man Erfolg nennt?

Moment! Der MSCI-All-Country-World-Index, das heißt die Weltaktien, mussten ein Minus von 18,5 verbuchen. Unser Fonds ist also deutlich, nämlich um ein Drittel, besser gewesen. Und das ist ja nicht das erste Mal: 2020, im Corona-Katastrophenjahr, standen wir auf Platz 8 aller weltweiten Aktienfonds, und das als einziger breit diversifiziert. Der Apano Global Systematik hat im Covid-Jahr 2020 mit plus 14 Prozent abgeschnitten. Unser Anspruch ist es, eine an die Wertentwicklung der Aktienmärkte angekoppelte Entwicklung zu liefern, bei einer Halbierung des Risikos. Wir haben auch 2022 gehalten, was wir versprochen haben. Und ich bin auf das Ergebnis sehr stolz. Am Tiefpunkt 2022 waren wir nur zu 30 Prozent investiert, jeder weitere Einbruch hätte uns kaum noch tangiert. Unser größtes temporäres Minus im Kalenderjahr 2022 war 13,5 Prozent, die Weltaktien lagen zeitweise bei minus 26,5 Prozent. Das sind für einen Anleger ganz andere Stressdimensionen.

Wir haben 30 Jahre hinter uns, in denen die Globalisierung immer nur in eine Richtung gelaufen ist: Osteuropa, Russland, China, Indien schließen sich der Welt an. Jetzt scheint es anders. Ein Trendbruch für den Trendfolger? Dem Trendfolger ist Politik völlig egal. Trends wird es in den Märkten immer geben, unabhängig von den politischen Entwicklungen. Das Wesen der Märkte ist, dass sie zwischen Gier und Panik oszillieren. Die Politik kommt und geht, der Wechsel von Crash und Boom bleibt.

Selbst die USA haben unter Trump Handelskriege angezettelt und versuchen unter Biden, Unternehmen aus Europa draußen zu halten. Erleben wir das Ende der „Trente glorieuses“?

Ich denke, ja. Auch die Weltpolitik bewegt sich ja in Wellen. Mit dem Zerfall der Sowjetunion 1987 endete das Denken in Blöcken, und eine Periode der Globalisierung begann, die mit dem russischen Angriff auf die Ukraine vor einem Jahr ihren Wendepunkt nahm. Wir erleben seitdem einen erheblichen Vertrauensverlust in mit dem Westen nicht kompatible politische Systeme wie Russland und China.



Markus Sievers, geschäftsführender Gesellschafter von Apano Investments

Die Märkte oszillieren zwischen Gier und Panik. Die Politik kommt und geht, der Wechsel von Crash und Boom bleibt

Globalisierung heißt, Waren werden dort hergestellt, wo es besonders günstig ist. Jetzt wird Produktion in die Heimat zurückgeholt. Wer profitiert? Bei der Deglobalisierung steht jetzt nicht mehr der günstigste Preis, sondern die politische Sicherheit und die Unabhängigkeit von autoritären Systemen im Fokus. Wirtschaftliche Repatriierung führt zu höherem Preisniveau, Dezentralisierung und Reduzierung der „Economies of Scale“. Es sieht danach aus, dass die USA am ehesten von der Entwicklung profitieren. In Europa wird es Gewinner und Verlierer geben. Deutschland hat die größten Probleme mit dem Paradigmenwechsel.

Deutsche Konzerne sind besonders betroffen von staatlicher Lenkung und Gängelung. Stichwort Green Deal. Soll man da an der Börse investieren?

Ja, viel Geld wird durch Investitionen in Produktivkapital und damit auch in die Aktienmärkte fließen. Auch hier in Deutschland. Wir sind ja immer noch das volkswirtschaftlich betrachtet größte Land Europas mit einem sehr großen Markt. Über Gewinn und Verlust – und damit die Kursentwicklung – entscheidet daher weniger die deutsche Politik als vielmehr die Weltkonjunktur. Konkret das Thema Energiepreise hat sich seit Sommer spürbar entspannt, was ein Grund für die jüngste Überperformance deutscher Aktien war.

Die Landwirtschaft in der Ukraine ist vermint, Europa legt zehn Prozent seiner Böden still. Gleichzeitig wächst die Weltbevölkerung. Sollte man nicht ganz einfach in Landwirtschaft und ihre Folgebereiche investieren?

Ja, wir müssen in naher Zukunft in der Lage sein, zehn Milliarden Menschen zu ernähren. Die Lösung liegt im Fortschritt bei der Züchtung: Unternehmen, die in diesem Bereich Lösungen anbieten, wären ein gutes Investment.

Träume können platzen, etwa mit dem Crash der Kryptowährungen. Wie geht es da weiter?

2022 war für Kryptowährungen eine Katastrophe: Es gab zahlreiche Kurseinbrüche, Pleiten und Skandale, allen voran der Betrugsfall FTX-Börse. Das hat dem Markt insgesamt sehr geschadet. Wer in Aktien investiert, beteiligt sich am Produktivvermögen von Unternehmen, die Waren und Dienstleistungen zur Versorgung der Bevölkerung anbieten. Wer in Anleihen investiert, gibt einem Unternehmen oder einem Staat einen Kredit, der zu Investitionen genutzt wird oder das Gemeinwohl finanziert. Kryptowährungen sind demgegenüber selbstreferenziell. Es wird sie weiterhin geben, da sie als Tauschmittel ihren Nutzern ein hohes Maß an Freiheit bieten. In ihrer hohen Volatilität liegt indes Fluch und Segen zugleich. Solange Kryptowährungen nicht vernünftig reguliert sind, bleiben sie ein Spekulationsinstrument für Leute mit hoher Risikotoleranz. ■