

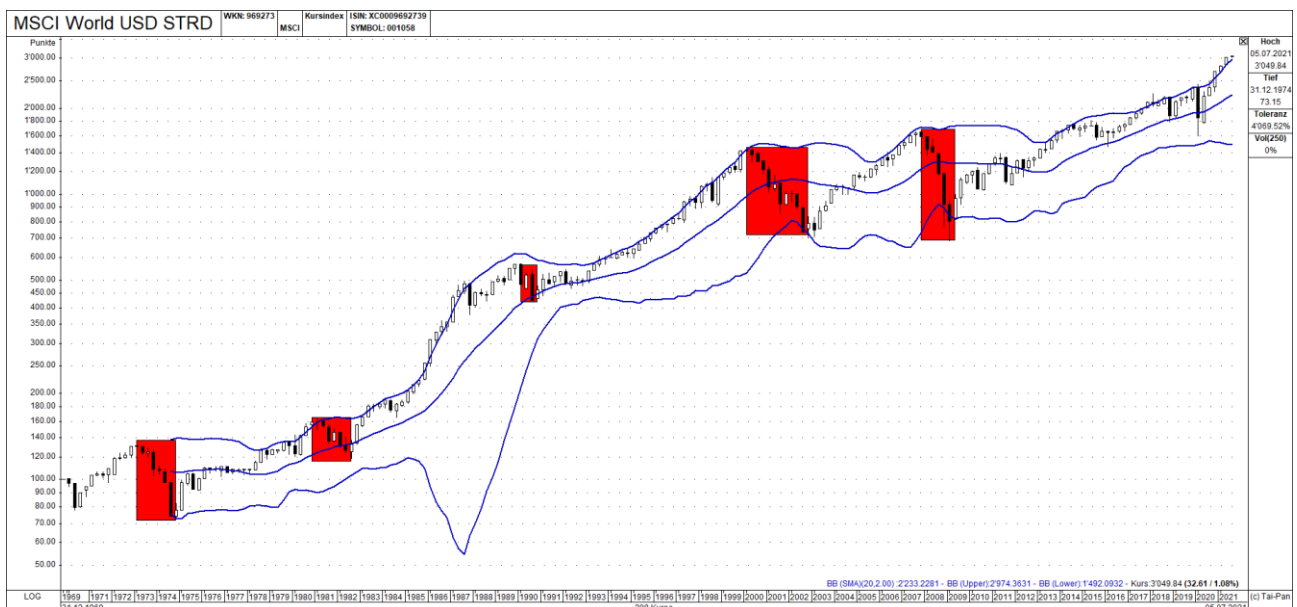
Newsletter Juli 2021

Der Markt empfiehlt sich als fast permanenter Bulle

Diversifikation und Toleranz gegenüber Rückschlägen sind Voraussetzung dafür, dass man die wirklich grossen Trends auch ausschöpfen kann. Um das in der Praxis umzusetzen, muss allerdings eine Voraussetzung erfüllt sein: Dass man klare Vorstellungen hat, welche Quote seines Vermögens mit welchem Zeithorizont veranlagt werden kann. Es geht also um Planung. «If you dont plan, you are planning for failure», ist der gute Rat, den uns der vorausschauende grosse Denker Benjamin Franklin hinterlassen hat.

Angesehene, erstzunehmende Marktbeobachter warnen vor einem bevorstehenden verheerenden Bärenmarkt.

Ein solcher Markt kann durchaus kommen. Aber auf absehbare Zeit ist er sehr unwahrscheinlich. Das wenigstens ist meine Meinung. Vielleicht übersehe ich etwas. Auf jeden Fall habe ich genügend Vertrauen in meine Kenntnisse der Aktienmarktgeschichte und in der Annahme, dass man daraus lernen kann, um eine dezidiert andere Meinung zu vertreten. Es gibt nämlich genügend Gründe um im Zweifelsfalle davon auszugehen, dass die Bullen gewinnen werden. Den wichtigsten illustriere ich nachstehend:



Auf der obigen Grafik sehen Sie den MSCI World vom 31.12.1969 bis jetzt. Dabei handelt es sich um einen Quartalschart mit einem 20-Quartale-Bollinger-Band. Ein Quartalschart bedeutet dass jede «Kerze» Eröffnungskurs, Schlusskurs und dazwischen Höchst- und Tiefstkurs eines Quartales illustriert.

Rot sind alle Rückschlagsphasen eingetragen die während mehr als einem Quartal gedauert haben. Es waren fünf in Fünfzig ein halb Jahren. Diese Einstellung ist allerdings nur für den MSCI Welt als Referenz für alle anderen Indizes anwendbar.

Am 5. Juni 2021 schrieb «Finanz und Wirtschaft» folgendes: «Welche Folgen es hat, wenn man die besten Börsentage verpasst, zeigt eine Studie von JP Morgan. Wer in den 20 Jahren zwischen Anfang 2000 und Ende 2019 10.000 Dollar in den S&P investiert hatte, hatte letztlich 32.421 Dollar. Die 20 Jahre umfassen rund 5.000 Tage, an denen die Börse geöffnet war. Wer von diesen 5.000 Handelstagen schon nur die besten 10 verpasste, erzielte nur noch einen Bruchteil des Gewinns und besass schliesslich 16.180 Dollar.»

Andere Indizes als der MSCI Welt haben häufigere und länger anhaltende Rückschläge erlitten. Doch die Konklusionen aus diesen wenigen Pinselstrichen sind:

- Wenn man mit Aktien Vermögen aufbauen will, muss man diversifizieren. Kein home bias. Keine Präferenz für einzelne Länder. Ausgangspunkt ist der MSCI Welt.
- Wenn man Vermögen mit Aktien aufbauen will, muss man bereit sein, Rückschläge in Kauf zu nehmen ohne deswegen an der Aktienquote zu rütteln.
- Optimieren kann man in der Weise, dass man reduziert, aussteigt oder absichert wenn der 20-Quartale-Durchschnitt flach verläuft und von den Kursen unterboten wird.
- Am unteren Rand des 20-Quartal-Bollinger-Bandes wird wieder die Allokation erhöht. Das fällt schwer, weil die Nachrichtenlagen nach einem Bärenmarkt rabenschwarz ist. Man muss es aber tun weil sonst die Wahrscheinlichkeit sehr hoch ist dass man die besten Handelstage verpasst.
- Um Einstein zu paraphrasieren: So einfach wie möglich, aber nicht einfacher. So stellen sich mir diese Regeln dar.
- Das hat wie folgt funktioniert:
 - Der erste Bärenmarkt in der Markierung auf obiger Grafik ging von März 1973 bis Dezember 1974 und kostete dem MSCI Welt 43%. Hätte man bei der ersten Eröffnung unter dem flachen 20-Quartale-Durchschnitt verkauft hätte man statt 43% bloss 26% verloren. Der erste Einstieg wäre im Dezember 1974 auf 74.32 erfolgt.
 - Die Rückschlagsphase von März 1981 bis Juni 1982 im Umfang von 20.6% hätte man durchgestanden. Grund: Der steigende Durchschnitt.
 - Im Rückschlag von März 1990 bis September 1990 hätte man das Minus von 25.4% auf Grund des steigenden Durchschnitts ohne Reduktion der strategischen Quote durchgehalten.
 - Im Bärenmarkt von März 2000 bis Oktober 2002 mit minus 48% hätte man auf 1'095.41 Punkte auf «Bärenmarkt-Strategie» umgeschaltet, was immer die gewesen wäre. Das heisst, nach einem Verlust von 24%. Der Wiedereinstieg wäre auf 755.63 Punkte erfolgt.

- Im Bärenmarkt von Dezember 2007 bis März 2009 im Umfang von 49% hätte man nach einem Verlust von 25.4% auf «Bärenmarkt-Strategie» umgeschaltet. Der Wiedereinstieg wäre erfolgt auf 817.56 Punkten nach einem Ausstieg auf 1'184.29 Punkten.
- Die Rückschläge ab März 1981 und ab März 1990 waren keine Bärenmärkte wenn die Definition die ist, dass ein Bärenmarkt nur vorliegt, wenn der 20-Quartale-Durchschnitt flach verläuft und die Kurse diesen unterbieten.
Die gängige Definition, dass ein Bärenmarkt vorliegt wenn ein Rückschlag von 20% erlitten worden sei, greift zu kurz. Die hier gebotene Definition funktioniert besser.
- Bärenmärkte kündigen sich an. Ich gehe nur auf zwei ein, die in der neueren Börsengeschichte eingetreten sind.
 - Jener, der im vierten Quartal 2007 begann, war genau das, wovor viele jetzt warnen: Ein verdeckter Bärenmarkt, der mit relativer Schwäche des damals am höchsten gewichteten Finanzsektors begann. Ab April 2007 betraf die negative Entwicklung des Finanzsektors zu jedem lokalen Index, nicht nur zum MSCI Welt, die Banken, gefolgt von den Versicherungen, gefolgt von im Monatsrhythmus steigenden anderen Segmenten unter Schonung von Energie- und Rohstoffaktien.
 - Der Bärenmarkt, der im März 2000 einsetzte, war die Folge der geplatzten Blase von Technologie, Telecom und Medien, kurz TMT. Auch hier folgte die endgültige Baisse einem verdeckten Bärenmarkt ab April 1998, der alle Sektoren und Industrien mit Ausnahme von TMT unter Druck setzte.
- Leuchtturm muss der MSCI Welt sein. Alles andere erledigt sich über die relative Stärke. So war es beispielsweise im Bärenmarkt ab März 2000 möglich, in relativ starken Marktsegmenten investiert zu sein ohne Verluste zu erleiden. Macht man sich die Mühe, unter die Oberfläche, die die Indizes darstellen, genau hinzuschauen, kommt man erst recht auf die wirklichen Perlen, die der Markt bietet. Dazu aus meiner Kolumne vom 3. September 2020 «Das Vorleben bestimmt den Verlauf der Baisse» in *The Market*. Ich hatte darin geschrieben, dass ich in der Baisse von 2000 auf 2002 150 Konstituenten des S&P 500 gezählt hatte, die, während der Index in einer Baisse war, zulegen konnten. «Ich möchte Ihnen ersparen, an dieser Stelle eine Liste mit 150 Titeln zu präsentieren. Um aber zu illustrieren, was damals ablief, habe ich einen Buchstaben zufällig gewählt, der am Anfang eines Firmennamens steht. Die Wahl fiel auf J. Hier die Kursentwicklung aller Konstituten im S&P 500, deren Name mit dem Buchstaben J beginnt, im Zeitraum zwischen März 2000 und Oktober 2002». Und nun zeige ich die Tabelle, die am 3. September 2020 erschien:

J.B. Hunt	+ 140%
J.M. Smucker	+ 113%
Jack Henry	- 41%
Jacobs Engineering	+ 115%
Jeffries	+ 75%
Johnson & Johnson	+ 63%
Johnson Controls	- 61%
JP Morgan	- 61%
Juniper	- 99%

Das sind alles Mosaiksteine eines Gesamtbildes, das sich aus der langen Börsengeschichte ergibt. Es ist kein Zufall, dass ich für meine Kolumne in «The Market» vom 4. März 2021 den Titel gewählt habe: «In dubio pro tauris», also: im Zweifel für die Bullen. Das ist Credo und Programm zugleich

Im Zweifelsfalle entscheide ich mich immer für das positive Szenario, in Kauf nehmend, dass es zu temporären Rückschlägen kommen kann, aber im Verständnis dass ich eine Chance habe, den Nutzen in vollem Umfange auszuschöpfen, der mir dadurch geboten wird, dass ich mich an jedes beliebige Unternehmen in der kapitalistischen Welt beteiligen kann. Das Werweissen, ob Rückschläge stattfinden werden oder nicht, der Versuch, jedem Rückschlag auszuweichen, das alles ist nicht nur mehr Fluch als Segen, das ist der Fluch schlechthin der weite Teile der Anlegerwelt befällt. So zu handeln ist so unnötig wie die Faust aufs Auge.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

