

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Der Wert der Liquidität

Die schwungvolle Erholung der Weltwirtschaft ist für Investoren nicht nur positiv. Denn sie bedeutet auch, dass die tatkräftige Unterstützung der Notenbanken allmählich schwindet und somit ein zentrales Element der aktuellen Börseneuphorie wegfallen wird. Um die Coronakrise zu überwinden, setzten die Notenbanken alles daran, die Märkte mit Liquidität zu fluten und der Wirtschaft auf die Beine zu helfen. Dieses Notfallregime wird nun schrittweise zurückgeführt. Zwar bleibt die Geldpolitik zunächst expansiv, aber das Wachstum der Notenbankenbilanzen ist bereits rückläufig. In solchen Übergangsphasen hin zu einer strafferen Geldpolitik steigt das Risiko für Kursrückgänge. Entsprechend erhöhen wir nun schrittweise unsere Liquiditätsposition, die wir im März 2020 antizyklisch abgebaut hatten. Als der DAX in nur drei Wochen um 40% abstürzte, führten wir in unserem monatlichen Investmentbericht aus: *„Und wir setzen sie antizyklisch ein. Dazu sind wir auch in diesem Crash gewillt. Denn der historisch große Renditevorteil von Aktien gegenüber zinstragenden Anlagen, die Fülle an Liquidität, die in den Märkten vorhanden ist, und die Aussicht auf weitere Konjunkturprogramme und eine noch expansivere Geldpolitik als Antwort auf die von der Coronavirus-Pandemie kurzfristig stark gebeutelte Weltwirtschaft sprechen dafür.“* 16 Monate später blicken wir auf eine Börsenerholung um 80% zurück. Die Opportunitätskosten fehlender

Liquidität können insoweit sehr hoch sein. Dies wird deutlich, wenn wir einen Beispiel-Anleger A betrachten, der zu 100% im Markt investiert ist und im März 2020 exakt 40% verliert. Er muss danach 67% Rendite erzielen, um sein Ausgangsniveau wieder zu erreichen. Anleger B ist dagegen nur zu 70% investiert und verliert, bei identischer und marktneutraler Wertpapierauswahl, ebenfalls 40%. Die restlichen 30% hält er als Liquidität mit einem Strafzins von -0,6% vor, die er annahmegemäß zum Tiefpunkt reinvestiert. Steigt die Börse nun tatsächlich um 67%, besitzt Anleger B gegenüber Anleger A einen Vermögensvorteil von 20%. Anleger A müsste folglich zu Beginn das 1,2-fache des Kapitals von Anleger B besitzen, damit er am Ende das gleiche Vermögen aufweist. Um sich diesen Vorteil bei 100% Investitionsgrad im Vergleich zu 70% Investitionsgrad während der Wertaufholungsphase verschaffen zu können, müssten die Börsenkurse in der Zeit vor dem Kursrückgang um 124% gestiegen sein ($x = 2,24$).

$$100\% \cdot x = 1,2 \cdot [70\% \cdot x + 30\% \cdot 0,994]$$

Eine derartige Rallye ist eher unüblich. Andererseits besitzen wir weder ein marktneutrales Portfolio noch die Fähigkeit, Liquidität genau zum Tiefpunkt einzusetzen. Je stärker aber ein Crash ausfällt und je häufiger ein solches Ereignis eintritt, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger B gegenüber Anleger A einen Vorteil erzielt. Aus diesem Grund und um unser Fondsziel, d.h. eine aktienähnliche Rendite mit reduzierter Volatilität zu erreichen, besitzen wir Liquidität.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser "KI", eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.