

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 expansive Geldpolitik der Notenbanken und damit ihre tatkräftige Unterstützung für eine positive Börsenstimmung ist verschwunden. Wir blicken auf das schlechteste erste Halbjahr der Börsengeschichte zurück. Nach einer Zwischenerholung im Juli müssen Anleger derzeit erneut starke Nerven beweisen. Rekordpreise für Energie, Material und Lebensmittel heizen die Inflation an. Schnell steigende Zinsen, fehlende Fachkräfte, fragile Lieferketten und geopolitische Spannungen setzen Unternehmen, Verbrauchern und Börse zu. Das Umfeld lässt keine schnelle konjunkturelle Erholung erwarten. Doch gerade solche Börsenphasen bieten Chancen für Anleger, die über freie Liquidität verfügen.

„When major declines occur, however, they offer extraordinary opportunities to those who are not handicapped.“ (Warren Buffett, 2018)

Wären wir stets zu 100% investiert, müssten wir nicht nur größere Abschläge in Baissephasen verkraften, sondern wir wären auch der Chance beraubt, tiefe Kaufkurse, die sich aus einem Abverkauf ergeben, nutzen zu können. Entsprechend sind wir nun wieder bereit, schrittweise unsere Liquidität, die wir anti-zyklisch über Bankguthaben und Geldmarktersatzanleihen aufgebaut haben, einzusetzen. Die Opportunitätskosten fehlender Liquidität, um solche Käufe tätigen zu können, sind mit-

unter sehr hoch. Dies wird deutlich, wenn wir einen Beispiel-Anleger A betrachten, der zu 100% im Markt investiert ist und annahmegemäß im Abschwung exakt 40% verliert. Er muss danach 67% Rendite erzielen, um sein Ausgangsniveau 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, bis vor wenigen Wochen noch üblichen, Strafzins in Höhe 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 Börsenrückgang 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 besitzen wir stets eine atmende Liquiditätsquote.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und 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. Auch wurde Sie 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. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.gane.de. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. 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. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.10.2022. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft, Weißenburger Straße 36, 63739 Aschaffenburg, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.