

## Sonderkommentar Kapitalmärkte und VV-Fonds 16.03.2020

Sehr geehrte Mandanten,

die Märkte befinden sich noch im Panik-Modus.

**Die weltweiten Aktienmärkte suggerieren, dass die börsennotierten Unternehmen zukünftig durchschnittlich ca. -40% dauerhaft weniger verdienen werden! Dies dürfte langfristig wohl kaum realistisch sein. Dass die Unternehmen weltweit für 6 oder 12 Monate deutlich weniger verdienen dürften, leuchtet ein – aber nicht dauerhaft!**

Mittel- und langfristig dürfte das jetzige Niveau daher ein ideales Niveau für Käufe/Zukäufe darstellen! Sicherlich könnte es nochmals weiter absacken. Möglich ist alles, **doch die Notenbanken und Staaten weltweit haben inzwischen Kapital-Spritzen in bislang ungesehenem Ausmaß vorbereitet, die die Aktienmärkte stützen und später dann dynamisch in Richtung neue Höchststände hieven dürften.**

### Verpuffte Kursgewinne

Der MSCI Welt seit 2015



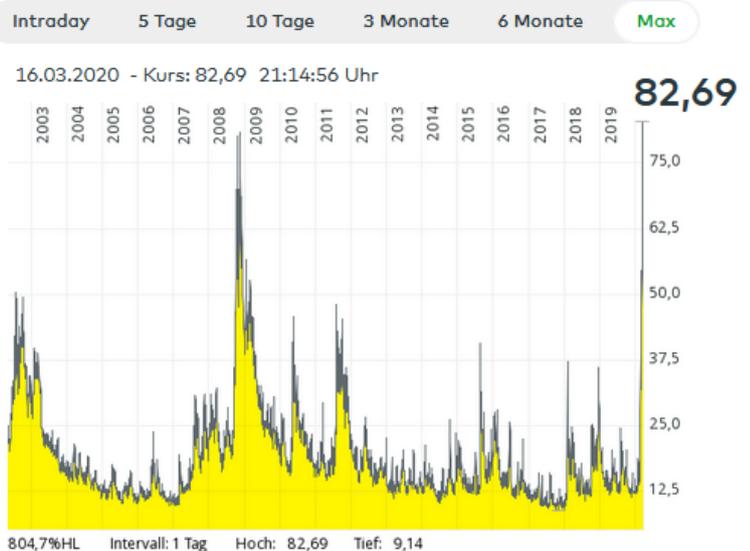
Finanzmärkte in Krisenzeiten sind oft von gewissen Mustern geprägt: einer etwa 3 bis 4-wöchigen Periode der Panik und äußersten Unsicherheit. Diese führt zu irrationalen Preisverwerfungen, höchster Volatilität und Kurseinbrüchen. Danach beginnen die Märkte die Ereignisse zu rationalisieren und mit sinkender Volatilität/Risikoschwankung erlebt man erste Schritte hin zu einer Normalisierung. Auch der Corona-Schock wird vorübergehen und auch die meisten Unternehmen werden ihn überstehen, um auch in Zukunft gute Gewinne

zu erzielen. Die Wirtschaft passt sich schnell veränderten Umständen an und die Forschung wird Medikamente und Impfstoffe entwickeln, wie das aktuelle Beispiel CureVac aus Tübingen zeigt. Viele Unternehmen sind bereits jetzt sehr günstig bewertet. Die Portfoliomanager Flossbach von Storch nutzen die jüngsten Panikverkäufe dazu, ihren Kassenbestand deutlich zu reduzieren und bei Qualitätsaktien zuzugreifen. **"Wenn andere das Kind mit dem Bade ausschütten, dann fangen wir es auf"**, sagt Bert Flossbach.

**Der bisherige Rückgang an den Aktienmärkten geschah in einem noch nie dagewesenen Tempo.**

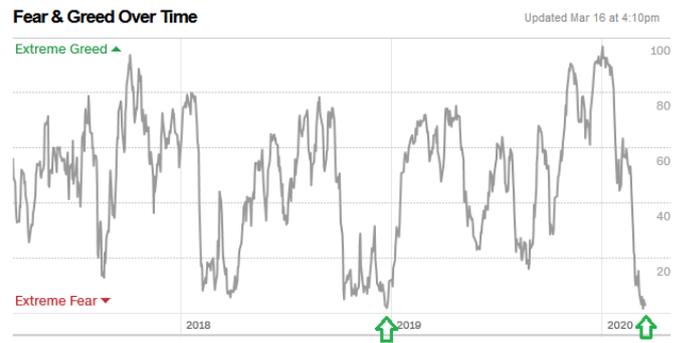
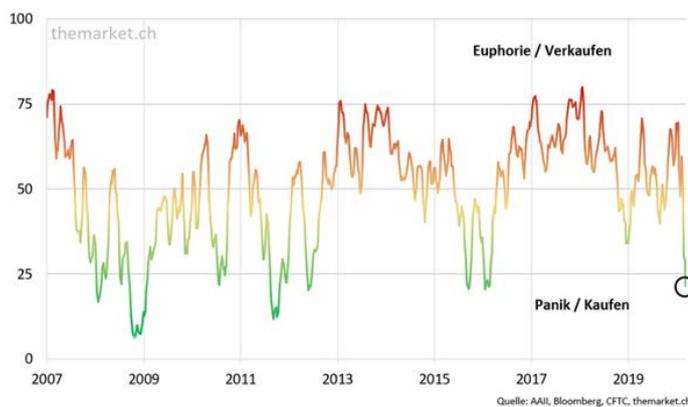
Der MSCI Weltaktienindex ist innerhalb von wenigen Wochen fast 35% eingebrochen (siehe Chart oben). Computerprogramme, sogenannte Algorithmen, ließen die Märkte in Rekordgeschwindigkeit abstürzen. Mehrmals musste in USA der Aktienhandel unterbrochen werden. **Die gemessenen Schwankungen/Volatilität erreichten ebenfalls neue Höchstmarken (siehe Chartbild).** Seit den 1990er Jahren hat die implizierte Volatilität lediglich 7 Mal einen Wert von über 40 erreicht. In 5 von 7 Fällen waren dies stets optimale Kauf-/Einstiegszeitpunkte, denn 12 Monate später notierte der Aktienmarkt wieder deutlich höher. Ausnahmen waren das Platzen der Technologie-Blase 2001 und die Finanzkrise 2008. Nun erreicht

### CBOE Volatility Index Options (VIX)



der **Volatilitätsindex VIX per 16.03.2020 mit 82,69 Punkten ein neues historisches Hoch.** „**Kaufen wenn die Kanonen donnern**“? Das ist im Moment sicher noch sehr schwer einschätzbar. Zumindest herrscht sehr hohe Angst und **der Markt ist extrem überverkauft**, so dass man davon ausgehen kann, dass ein Großteil des Abverkaufs also hinter uns liegen dürfte.

Für Investoren, die langfristig denken, bieten sich daher inzwischen sehr interessante **Kaufgelegenheiten**, um erste Positionen aufzubauen. Auch der von CNN ermittelte „**Angst und Gier**“-Index (siehe Chart) zeigt ein eindeutiges Bild von „extremer Angst“ der Börsianer – vergleichbar mit **The Market Risk Barometer**



den Werten von Ende 2018, als die Börsen sehr schnell wieder zur unerwarteten Gegenbewegung ansetzte. Die weitere Entwicklung an den Aktienmärkten dürfte primär vom Fortschreiten der Pandemie geprägt sein. In China und Südkorea ist es bereits gelungen die Epidemie zu stoppen – seit mehreren Tagen werden dort laut offiziellen Meldungen minimale Neuinfektionen

gemeldet, während außerhalb Chinas die Zahlen massiv ansteigen (siehe Chart). Gestern kam eine erste zaghafte Meldung in dieser Richtung aus Norditalien. Dies gilt es weiter eng zu beobachten.

2

#### Coronavirus: Neue Fälle pro Tag, China vs. Rest der Welt

Neu bestätigte Erkrankungsfälle mit SARS-CoV-2, pro Tag

— Neue Fälle China — Neue Fälle Welt ohne China



In der WHO-Statistik werden Hongkong, Macao und Taiwan zu China gezählt.  
Grafik: themarket.ch, @MarkDittli • Quelle: WHO • Erstellt mit Datawrapper

möglichen Virusausbruch beim Zulieferer gerüstet zu sein.

Nicht wenige Crash-Propheten vergleichen die aktuelle Situation mit der Finanzkrise 2008. Doch **zur Finanzkrise gibt es ganz wesentliche Unterschiede**: Die derzeitige Krise ist das Ergebnis eines exogenen Schocks. Nahezu alle Indikatoren, die **vor** dem Virusausbruch gemessen wurden, deuteten auf eine **Beschleunigung** des weltweiten wirtschaftlichen Wachstums hin. Die Vergangenheit zeigt, dass die Wirtschaft nach Überwindung eines externen Schocks meist wieder auf ihren Ursprungspfad (in diesem Fall Wachstum) zurückkehrt. Nicht zu vergessen ist, dass in der aktuellen Situation die Unternehmen ihre Lager nicht abbauen (wie sonst üblich in einer Rezession), sondern eher aufbauen, um vor einem

**Wichtiger Faktor insbesondere für die Aktienmärkte: Der Grad des monetären Stimulus und das Ausmaß an fiskalischer Unterstützung für die Konjunktur wird alles bisher dagewesene bei weitem übertreffen.** Die US-Notenbank Fed kündigte am 12.03.2020 an, den US- Bankenrefinanzierungsmarkt mit **1.500 Milliarden US-Dollar „fluten“ zu wollen. Des Weiteren wurde der US-Leitzins auf 0 bis 0,25% gesenkt und das Anleihekaufprogramm um 700 Milliarden US-Dollar erhöht.** Die US-Fed hat alle Anforderungen für die Banken quasi komplett fallen gelassen. Die Banken können jetzt bei der Kreditvergabe für die Unternehmen aus den Vollen schöpfen. Das sind keine "Bazookas" mehr, das ist eine **ganze Armee**, welche die Notenbanken da aufstellen. Solche Maßnahmen hat es noch nie gegeben. Auch Chinas Notenbank hat bereits in den vergangenen Wochen rund 180 Milliarden US-Dollar in die

Die dargestellten Daten & Fakten haben wir sorgfältig recherchiert – diese sind jedoch ohne Gewähr. Bisherige Wertentwicklungen stellen keine Garantie für die Zukunft dar. Diese Darstellung stellt keine Anlageberatung dar und ersetzt nicht die persönliche Beratung durch Ihren Fondsberater.

Wirtschaft gepumpt. Die Notenbank von Japan hat angekündigt ihre Anleihe- und Aktien-Aufkaufprogramme zu erhöhen.

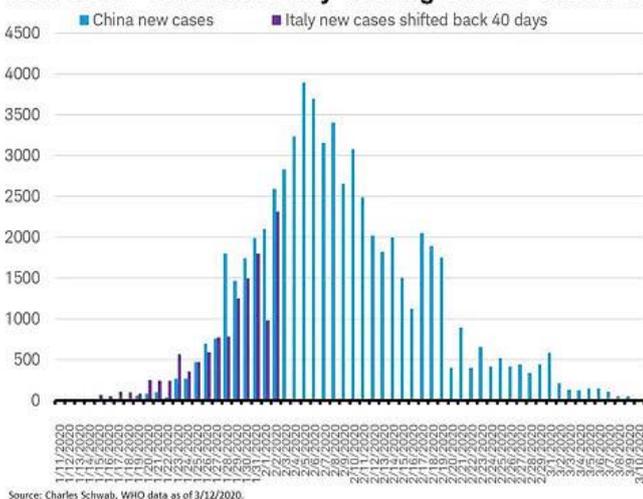
Und die EZB stellt den Banken ebenfalls gigantische Mittel zur Verfügung. Sogenannte „TLTROS“ sind längerfristige Kredite, die die Banken bei der EZB anfordern können. Dafür stehen **2.300 Milliarden Euro** zur Verfügung, der Zinssatz wurde am Donnerstag 12.03.2020 auf -0,75% heruntergezogen. Bisher mussten die Banken die Vergabe neuer Kredite an Unternehmen vorweisen, um in den Genuss der TLTROS zu kommen. Dies ist jetzt nicht mehr der Fall, sie können sich die Kredite ohne Umstände ziehen und erhalten 0,75 Prozent Zinsen auf den Kredit. Wenn Sie das Geld nicht vergeben, sondern zu -0,50 Prozent anlegen, verdienen Sie 0,25 Prozent Zinsen. Beide Maßnahmen entsprechen einer **Bankensubvention bisher unbekanntes Ausmaßes**. Am Montag 16.03.2020 trafen sich die Finanzminister und es spricht einiges dafür, dass abermals sehr viel Geld in die Hand genommen wird. **„Klotzen, nicht kleckern“** ist nun auch hier die offizielle Devise.

Diese Ankündigungen der Notenbanken helfen zwar nicht unmittelbar. Wenn keine Flugzeuge fliegen, kann auch niemand in den Urlaubreisen, wenn die Restaurants geschlossen sind, kann keiner Essen gehen etc. **Aber in dem Moment, in dem das Virusthema seinen Höhepunkt überschritten hat, wird die Welt in einem Meer an Liquidität und Konjunkturstimulierung schwimmen, die dann ihren Zweck entfalten werden.** Nicht vergessen werden darf, dass die bisher von den „Profi-Investoren“ über die Verkaufsprogramme (Algorithmen) geparkten Gelder wohl ebenfalls wieder investiert werden – diese sind derzeit lediglich vorübergehend geparkt. **Mit anderen Worten: Es ist zu erwarten, dass zeitverzögert auf die Börsen eine Liquiditätswelle historischen Ausmaßes zuschwappt, die das Potential hat, die Notierungen wieder massiv steigen zu lassen. Dies kann dann ebenfalls in extremer Geschwindigkeit geschehen.**

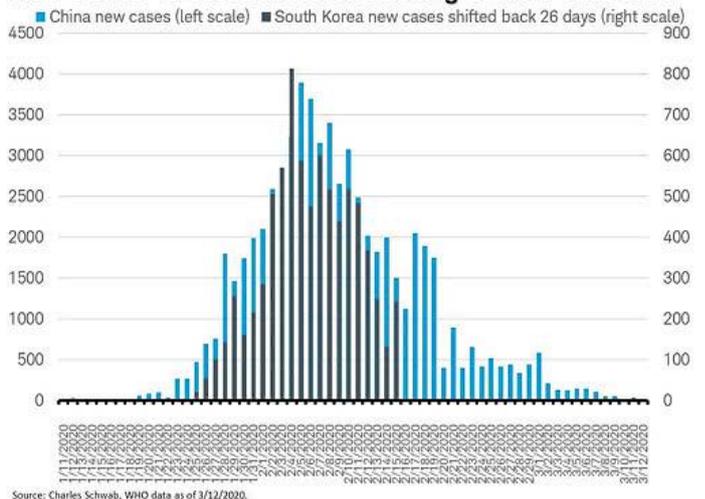
In diesem Zusammenhang ist insbesondere die weitere **Entwicklung in Italien** zu beobachten. Sollte sich hier eine Verlangsamung der Infektionszahlen abzeichnen, wird dies den Börsianern exemplarisch zeigen, dass auch die westlichen Demokratien den Virus in den Griff bekommen. **Im nachfolgenden Chartbild sehen Sie die höchst ähnlichen Verlauf der Epidemien in China & Südkorea (rechts) und den bisherigen Verlauf in Italien verglichen mit China (links).**

3

**New COVID-19 cases in Italy tracking China's outbreak?**



**New COVID-19 cases in Korea tracking China's outbreak?**



Eine extrem aggressive Gegenbewegung der Aktienmärkte nach oben dürfte dann wohl die Folge sein, da die Kapitalmärkte das angesprochene Szenario natürlich wieder vorweg nehmen werden. Darüber hinaus muss man sich immer wieder bewusst machen, dass - egal wie stark Märkte fallen -, die anschließende Gegenbewegung oft noch dynamischer ist, sobald der auslösende Faktor, die Epidemie perspektivisch als gelöst betrachtet werden kann. Hinzu kommt, dass die Zinsen dann wohl über lange Jahre hinweg in allen Leitwährungen (Yen, Euro und auch US-Dollar) bei Null bleiben werden und damit keine Alternative bieten. **Jetzt Ruhe zu bewahren und je nach weiterem Verlauf in die schwache Phase hinein in mehreren Tranchen Zukäufe zu tätigen, dürfte für langfristig orientierte Investoren daher eine sehr erfolversprechende Vorgehensweise sein.**

*Die dargestellten Daten & Fakten haben wir sorgfältig recherchiert – diese sind jedoch ohne Gewähr. Bisherige Wertentwicklungen stellen keine Garantie für die Zukunft dar. Diese Darstellung stellt keine Anlageberatung dar und ersetzt nicht die persönliche Beratung durch Ihren Fondsberater.*

Im **PENSION.INVEST PLUS®** haben wir das Portfolio im Februar 2020 aufgrund des hohen Optimismus an den Aktienmärkten bereits konservativer ausgerichtet. In der letzten Februar-Woche haben wir die Aktienquote weiter reduziert und anteilige Absicherungen integriert. **Hierdurch haben wir seit den Höchstständen erheblich weniger verloren (ca. -6%) als die weltweiten Aktienmärkte (ca. -35%).** Aufgrund der starken Verwerfungen an den Aktienmärkten planen wir, den PENSION.INVEST PLUS® peu á peu vorerst deutlich dynamischer auszurichten als noch im Jahr 2019.

**Folgende Fonds könnten Sie unseres Erachtens in dieser Unsicherheitsphase peu á peu zukaufen:**

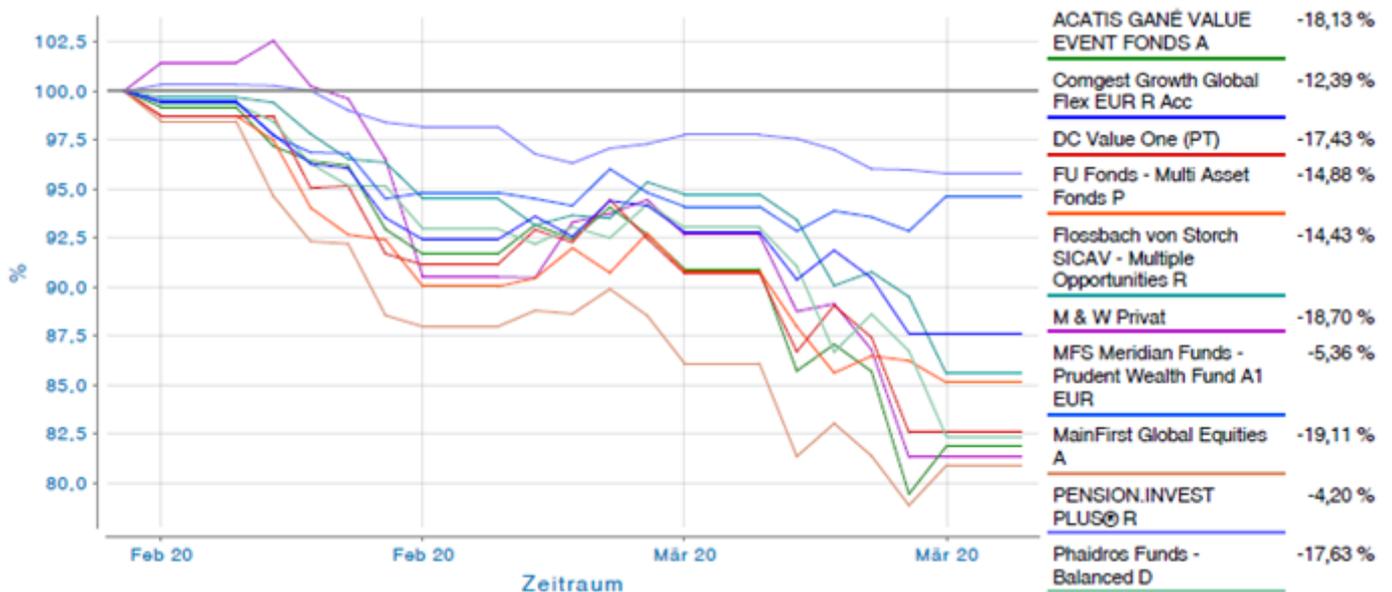
1. Flossbach von Storch Multiple Opp. (A0M430)
2. Acatis Gané (A0X754)
3. Comgest Growth Global Flex (A2DUQ4)
4. MFS Meridian Prudent Wealth (A1H6RT)
5. DC Value One (A0YAX7)
6. Phaidros Balanced (A1JVMV)
7. FU Multi Asset Fonds (A0Q5MD)
8. Mack & Weise Privat (A0LEXD) („Gold-Fonds“)
9. Mainfirst Global Equities (A1KCCM)
10. PENSION.INVEST PLUS® (A2AQZY)

**PENSION.INVEST PLUS - R**



Falls Sie weitere Fonds für Zukäufe oder zusätzliche temporäre Fonds-Sparpläne mit uns durchsprechen möchten, vereinbaren Sie bitte einen Telefon-Termin mit uns.

4



Sie haben Fragen zu den VV-Fonds oder zu Ihrem Portfolio? Sie können gerne einen Tel-Termin mit uns vereinbaren.

**Matthias Helfesrieder**  
www.das-sichere-depot.de  
www.invita-invest.de

**Oliver Huber**  
www.fonds-invest.de  
www.invita-invest.de