

Studie.

Gewinner bleiben. _____



Fonds Skyline OHG 1989

Dr. Volker Zenk

Bachstraße 45c
41352 Korschenbroich
DEUTSCHLAND

Telefon
+49 (0) 2182-852-134

Telefax
+49 (0) 2182-8558-134

E-Mail
volker.zenk@sjb.de

Internet
www.sjb.de

Korschenbroich, 29.01.2016

SJB Antizyklusstudie.

Das Jahr des 27-jährigen Bestehens der SJB FondsSkyline OJHG 1989 hat an den internationalen Aktienmärkten mit einem Kurseinbruch auf breiter Front begonnen. Offensichtlich wird 2016 das Jahr, in dem die durch eine übermäßige Liquiditätsschwemme der Notenbanken angetriebene Hausse an den globalen Börsen ihr Ende findet. Wie die gerade aktualisierte Antizyklusstudie beweist, gibt es aber auch in dem zunehmend nervöseren Börsenumfeld eine bemerkenswerte Konstante: Antizyklus ist nachweislich die erfolgreichste Investmentstrategie. Das bestätigt der unabhängige Vergleich zwischen drei Investoren, die unterschiedlichen Anlagestrategien folgen: einer passiven, prozyklischen und antizyklischen Strategie. Durchgeführt und fortgeschrieben wird die Langzeituntersuchung auf der Basis historischer Kursdaten von der SJB Deutsches FondsResearch.

Ausgangsfrage: Was wird über lange Zeiträume aus 10.000 Euro?

Der passive Investor investiert am 01. Januar 1979 den Gegenwert von 10.000 Euro in die internationalen Aktienmärkte, dargestellt durch den MSCI World Index. Dort lässt er das Geld liegen. Der prozyklische Investor platziert das Geld im besten nationalen Markt des abgelaufenen Jahres, dargestellt durch den MSCI Index des ermittelten Einzellandes. Dort lässt er das Geld fünf Jahre lang liegen. Diese Zeit entspricht in etwa einem vollen Marktzyklus. Dann wählt er nach dem gleichen Verfahren erneut den besten Markt des abgelaufenen Jahres aus und überträgt den Gesamtbetrag dorthin. Der antizyklische Investor folgt dem gleichen Muster, entscheidet sich aber jeweils für den schlechtesten Markt des abgelaufenen Jahres.

Ergebnisse.

Aus 10.000 Euro wurde vom 01. Januar 1979 bis 31. Dezember 2015 je nach Investmentstrategie eine Summe zwischen 61.823 Euro und 13.162.503 Euro. Rund

Dr. Volker Zenk

Bachstraße 45c
41352 Korschenbroich
DEUTSCHLAND

Telefon
+49 (0) 2182-852-134

Telefax
+49 (0) 2182-8558-134

E-Mail
volker.zenk@sjb.de

Internet
www.sjb.de

62 Tausend Euro mit der prozyklischen Strategie, rund 328 Tausend Euro mit der passiven Strategie und rund 13 Millionen Euro mit einer antizyklischen Investmentstrategie. Das entspricht einer durchschnittlichen Rendite von 5,04 Prozent p.a. bei der prozyklischen, 9,89 Prozent p.a. bei der passiven und 21,41 Prozent p.a. bei der antizyklischen Strategie. Bei der Umsetzung der antizyklischen Strategie wurde jeweils zum Jahresbeginn in folgende Märkte investiert: USA 1979, Spanien 1984, Türkei 1989, USA 1994, Russland 1999, Finnland 2004, Ukraine 2009 und Peru 2014. Wenn man die antizyklische Strategie nicht mit Indizes, sondern mit in Deutschland zugelassenen Aktienfonds darstellt, kommen folgende Ergebnisse heraus: Die antizyklische Strategie erzielt selbst mit den schlechtesten Fonds rund 887.000 Euro oder 12,88 Prozent p.a., die prozyklische Strategie rund 62.000 Euro oder 5,04 Prozent p.a. Das heißt: Selbst wenn der antizyklische Investor bei der Fondsauswahl komplett daneben greift, ist sein Ergebnis immer noch unvergleichlich besser als das des prozyklischen Investors, der blind dem Herdentrieb folgt. Die Konsequenz: Die Auswahl antizyklischer Märkte ist das Geheimnis erfolgreicher Investitionen.

SJB FondsSkyline OHG 1989					
Investmentstrategien im Vergleich. 31. Dezember 2015					
Start	prozyklisch (Index)	passiv (Index)	antizyklisch (Index)	antizyklisch (bester Fonds)	antizyklisch (schlechtester Fonds)
01.01.1979	61.823 €	328.076 €	13.162.503 €	26.371.683 €	886.592 €
01.01.1980	122.257 €	307.619 €	206.860 €	452.915 €	21.014 €
01.01.1981	105.129 €	211.495 €	40.012 €	65.551 €	2.546 €
01.01.1982	592.935 €	190.983 €	490.652 €	1.448.596 €	53.656 €
01.01.1983	28.323 €	162.221 €	117.154 €	285.361 €	13.461 €

Quelle: SJB Deutsches FondsResearch, Stand: 31.12.2015

Sind die Ergebnisse immer so gut?

Um das zu prüfen, wurden die Bedingungen beibehalten und die anfänglichen Investitionszeitpunkte von 1979 bis 1983 variiert. Das Grundprinzip aber bleibt erhalten: Die in einen antizyklischen Markt investierten Gelder bleiben dort für fünf Jahre liegen, bevor ein neuerlicher Wechsel in den dann aktuellen „schlechtesten Markt“ erfolgt. Der Wechsel des Marktes findet nur einmal in einer Fünfjahresperiode statt. Die Ergebnisse zeigen, dass die Renditen p.a. je nach Investitionszeitpunkt teils erheblichen Schwankungen unterliegen. Auch die absolute Höhe der Erträge ist den zukünftigen Marktniveaus unterworfen und nicht exakt vorherzusagen. Klar aber ist, dass die antizyklische Investmentstrategie die prozyklische in drei der fünf untersuchten Zeitperioden schlägt; wird zudem der antizyklische Topfonds ausgewählt, sogar in vier von fünf. Gegenüber der passiven Investmentstrategie sind die

Dr. Volker Zenk

Bachstraße 45c
41352 Korschenbroich
DEUTSCHLAND

Telefon
+49 (0) 2182-852-134

Telefax
+49 (0) 2182-8558-134

E-Mail
volker.zenk@sjb.de

Internet
www.sjb.de

Ergebnisse mit zwei von fünf Intervallen weniger eindeutig. Doch auch hier gilt: Wird der beste Investmentfonds des antizyklischen Marktes ausgewählt, kann sich der Investor in vier von fünf Fällen über eine teils deutliche Outperformance zum MSCI World freuen.

SJB FondsSkyline OHG 1989								
Antizyklische Märkte, 31. Dezember 2015								
Start	Markt 1979-1983*	1. Wechsel 1984-1988*	2. Wechsel 1989-1993*	3. Wechsel 1994-1998*	4. Wechsel 1999-2003*	5. Wechsel 2004-2008*	6. Wechsel 2009-2013*	7. Wechsel 2014-2018*
1979	USA	Spanien	Türkei	USA	Russland	Finnland	Ukraine	Peru
1980	Japan	Dänemark	Jordanien	Polen	Belgien	Thailand	Bahrain	Russland
1981	Belgien	Singapur	Brasilien	Pakistan	Indonesien	Irland	Griechenland	Griechenland
1982	Frankreich	Norwegen	Indonesien	Korea	Ägypten	Jordanien	Griechenland	
1983	Hongkong	Deutschland	Türkei	Indonesien	Argentinien	Irland	Ukraine	

* Die Jahreszahlen der Zeile „Markt“ bzw. „Wechsel“ beziehen sich auf die erste Investitionsreihe 01.01.1979. Bei den folgenden Investitionsreihen wechseln die Märkte analog alle 5 Jahre.
Quelle: SJB Deutsches FondsResearch, Stand: 31.12.2015

Im „Rekordjahrgang“ 1979 zum Beispiel hebelte der russische Markt ab 01. Januar 1999 das antizyklische Fondsvermögen von seinerzeit 4,1 Millionen auf 29,7 Millionen Euro zum Jahresende 2003. Ein Plus von 617,37 Prozent. In der Folge ging das so angelegte Fondsvermögen, insbesondere durch die Investition in den weiter problematischen Markt der Ukraine, wieder auf aktuell 13,2 Millionen Euro zurück. Trotz dieses Rücksetzers bleibt das Anlageergebnis in seiner absoluten Höhe beeindruckend, so dass festzustellen ist: Auf der Basis statistischer Wahrscheinlichkeiten lassen sich mit der antizyklischen Strategie langfristig signifikant höhere Jahresrenditen erzielen als mit der passiven oder prozyklischen Strategie.

Auch innerhalb einer antizyklischen Strategie sind Perioden feststellbar, in denen die Rendite unter dem Marktdurchschnitt liegt, vor allem kurz- und mittelfristig. Ein Beispiel: Investoren, die seit 2007 antizyklisch investieren, haben bis Ende 2015 erst einen Konjunkturzyklen von fünf Jahren vollständig durchlaufen und einen Marktwechsel mit vollzogen. D.h. die zweite ausgewählte Volkswirtschaft hat noch zu wenig Zeit gehabt, sich von den wirtschaftlichen Rückschlägen zu erholen, die für das antizyklische Aufholpotenzial des Marktes gesorgt haben. Dies ist im Moment an Griechenland zu beobachten. Hinzu kommt eine Besonderheit: Die Dauer des klassischen Konjunkturzyklus zwischen vier und sechs Jahren wird durch die Euro- und Staatsschuldenkrise verlängert. Im Rahmen einer antizyklischen Strategie lässt sich bei manchen Märkten erst ab einem Zeitraum von zwölf Jahren und mehr eine Konjunkturerholung einkalkulieren.

Dr. Volker Zenk

Bachstraße 45c
41352 Korschenbroich
DEUTSCHLAND

Telefon
+49 (0) 2182-852-134

Telefax
+49 (0) 2182-8558-134

E-Mail
volker.zenk@sjb.de

Internet
www.sjb.de

SJB FondsSkyline OHG 1989					
Jahresrenditen im Vergleich. 31. Dezember 2015					
Start	prozyklisch (Index)	passiv (Index)	antizyklisch (Index)	antizyklisch (bester Fonds)	antizyklisch (schlechtester Fonds)
01.01.1979	5,04%	9,89%	21,41%	23,71%	12,88%
01.01.1980	7,20%	9,98%	8,77%	11,17%	2,08%
01.01.1981	6,95%	9,10%	4,04%	5,52%	-3,83%
01.01.1982	12,75%	9,06%	12,12%	15,75%	5,06%
01.01.1983	3,20%	8,80%	7,74%	10,68%	0,90%

Quelle: SJB Deutsches FondsResearch, Stand: 31.12.2015

Der schwächere Jahrgang ab 1. Januar 1981 ist ein Beispiel dafür, dass die Antizylik-Strategie nie als ein einziges Investment zu verstehen ist. Nach einem sehr guten Start begann mit dem fünften Marktwechsel 2004 von Indonesien zu Irland das schwächere Abschneiden. Im ersten Teil des Fünf-Jahres-Zeitraums bis 31. Dezember 2008 profitierten die Investoren vom Aufschwung des „keltischen Tigers“, vor allem wegen des Finanz- und Immobiliensektors. Aus den gleichen Gründen fiel der Markt in der Subprime-Krise und nach der Lehman Pleite ab Mitte 2007 wieder signifikant zurück. Der folgende Marktwechsel 2009 von Irland nach Griechenland brachte keine durchgreifende Besserung, da mit Hellas das nächste von Euro- und Staatsschuldenkrise gebeutelte Land zum Investmentziel wurde, dem trotz zwischenzeitlich positiver Ansätze in dem fünfjährigen Investmentzeitraum keine Trendwende gelang. Die Konsequenz für antizyklische Investoren: Sie sollten immer in mehreren antizyklischen Märkten gleichzeitig investiert sein und mehrere Antizylik-Strategien mit unterschiedlichen Startpunkten parallel verfolgen.

Warum ist die antizyklische Strategie erfolgreich?

Weil sie dem Wesen des Marktes entspricht. Jeder Kaufmann ist bestrebt, günstig einzukaufen und lukrativ zu verkaufen. Trotzdem reicht es nicht, auf Preise und Kurse zu schielen. Antizyklisches Investieren ist kein simpler Binärcode „rein – raus“, sondern ein langjähriger Kultivierungsprozess, der viel Erfahrung, Disziplin und Geduld verlangt. Ein antizyklischer Investor sollte mit einem zehn- bis dreißig-jährigen Investmentzyklus kalkulieren. Das ist ein Erfahrungswert, der auf dem 27-jährigen SJB Know-how basiert. Jeder Markt braucht Zeit, sich zu entwickeln. Die Gegenprobe auf Jahresbasis in hauseigenen Studien bestätigt dies: Es dauert durchschnittlich ein bis drei Jahre, bis ein unterbewerteter Markt seinen Boden gefunden hat und in die Gewinnzone dreht.

Dr. Volker Zenk

Bachstraße 45c
41352 Korschenbroich
DEUTSCHLAND

Telefon
+49 (0) 2182-852-134

Telefax
+49 (0) 2182-8558-134

E-Mail
volker.zenk@sjb.de

Internet
www.sjb.de

Während die Positionen sukzessive aufgebaut werden, ist also durchaus noch mit Korrekturen zu rechnen. Diese werden dann zu antizyklischen Nachkäufen genutzt. Ist der Aufbau einer antizyklischen Position beendet, folgt eine durchschnittliche Reifezeit von rund fünf bis zehn Jahren. Parallel ergeben sich oft neue antizyklische Investmentmöglichkeiten. Es ist Aufgabe eines professionellen Vermögensverwalters, diese Chancen am Depot des einzelnen Kunden zu synchronisieren. Erwünschter Nebeneffekt: Die Synchronisierung erhöht gleichzeitig die Streuung und damit die Stabilität des Depots.

Was bringt eine professionelle Vermögensverwaltung?

Die besten Fonds in den schlechtesten Märkten. Diese einfache SJB Erfolgsformel bringt die Ergebnisse der Antizyklusstudie auf den Punkt. Wie die Tabelle unten zeigt, sind die durchschnittlichen Ergebnisse über 27 Jahre SJB für den Investor überragend: Vom 1. Januar 1989 bis zum 31. Dezember 2015 erzielte der antizyklische Investor mit den besten Fonds in den schlechtesten Märkten im Durchschnitt Jahr für Jahr eine Rendite von 18,99 Prozent p.a. Verglichen mit der passiven Buy-and-Hold-Strategie sind das pro Jahr 12,34 Prozentpunkte mehr und verglichen mit der prozyklischen Herdentrieb-Strategie sogar 16,12 Prozentpunkte mehr.

SJB FondsSkyline OHG 1989					
Investmentstrategien in 27 Jahren SJB.					
Start 01.01.1989	prozyklisch (Index)	passiv (Index)	antizyklisch (Index)	antizyklisch (bester Fonds)	antizyklisch (schlechtester Fonds)
in Euro	21.479 €	56.951 €	812.576 €	1.096.449 €	116.002 €
in % p.a.	2,87%	6,65%	17,68%	18,99%	9,50%

Quelle: SJB Deutsches FondsResearch, Betrachtungszeitraum: 01.01.1989 bis 31.12.2015

Dieser Erfolg fällt nicht vom Himmel, sondern will professionell erarbeitet werden. Die SJB hat als FondsVerwalter fortlaufend 80 Branchen, 76 Länder und rund 8.000 Investmentfonds von 220 Kapitalanlagegesellschaften auf dem Schirm des Echolots. Die SJB weiß, welche Märkte und welche Fonds wann Signal zum Auftauchen geben und welche aktuellen Marktbedingungen diese Aufwärtsbewegung begünstigen.

Griechenland. Der antizyklische SJB Markt 2016.

Griechenland war 2015 in der Kategorie Rendite der schlechteste Markt der Welt. Der MSCI Greece verlor im vergangenen Jahr auf Eurobasis -56,93 Prozent, während der MSCI World im gleichen Zeitraum 10,94 Prozent an Wert zulegte. Zum Jahresende 2015 notierte der MSCI Greece bei 7,503 Punkten, am 31. Oktober 2007

Dr. Volker Zenk

Bachstraße 45c
41352 Korschenbroich
DEUTSCHLAND

Telefon
+49 (0) 2182-852-134

Telefax
+49 (0) 2182-8558-134

E-Mail
volker.zenk@sjb.de

Internet
www.sjb.de

hatte er seinen historischen Höchststand von 176,00 Punkten auf Eurobasis erreicht. Damit liegt das Aufwärtspotenzial des griechischen Aktienindex zu seinem Allzeithoch per 31. Dezember 2015 bei beeindruckenden 2.245,73 Prozent.

Um dieses immense antizyklische Potenzial zu realisieren, ist zuerst eine Stabilisierung und danach eine überzeugende Trendwende der griechischen Wirtschaft vonnöten, die im vergangenen Jahr weiter an Boden verloren hat. Die Rezession in Griechenland geht mittlerweile ins siebte Jahr, die griechische Regierung unter Ministerpräsident Alexis Tsipras hat viel von ihrem Vertrauen bei der Bevölkerung eingebüßt. Denn Tsipras erhöht zur Erfüllung der EU-Auflagen die Steuern immer mehr: Im Jahre 2016 plant er mit zusätzlichen Steuereinnahmen in Höhe von 2,2 Milliarden Euro, obwohl viele Steuerzahler schon jetzt überfordert sind. Die Realinkommen sind seit Beginn der Krise 2009 um rund ein Viertel gesunken, jeder vierte Grieche hat keine Arbeit. Da viele Menschen ihr Geld nur noch für das Nötigste ausgeben, sind die Einzelhandelsumsätze kräftig unter Druck. Im Dezember 2015 lagen sie um acht Prozent unter Vorjahresniveau, im laufenden Jahr dürfte sich die Wirtschaftslage weiter verschlechtern. Die Regierung prognostiziert für 2016 einen Rückgang des privaten Verbrauchs um ein Prozent, die Investitionen dürften um 3,7 Prozent sinken. Entsprechend schwach stellt sich die Entwicklung beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) dar, das nach offizieller Einschätzung um -0,7 Prozent zurückgehen dürfte. Noch pessimistischer ist die EU-Kommission, die in ihrer Herbstprognose ein BIP-Minus von -1,3 Prozent für Griechenland erwartet.

Die Renten- und Steuerreform, die die Vorbedingung für die Auszahlung weiterer Hilfskredite an das vom Staatsbankrott bedrohte Land darstellt, bringt aber nicht nur Griechenlands Regierung in Bedrängnis, sondern beinhaltet auch die Gefahr sozialer Unruhen. So rechnet die US-Ratingagentur Standard & Poor's mit „einem neuen Zyklus politischer Instabilität“ und der Möglichkeit eines Zahlungsausfalls. Wer auf diesem Hintergrund als Investor in Griechenland als dem antizyklischen Markt des Jahres 2016 einsteigt, sollte sich der Risiken bewusst sein, denen allerdings weit überdurchschnittliche Renditechancen gegenüberstehen, deren Dimension das immense antizyklische Aufholpotenzial von über 2.000 Prozent verdeutlicht. Wird dieses Potenzial auch nur ansatzweise ausgeschöpft, winken dem antizyklischen Investor mit langem Atem und guten Nerven hohe Kursgewinne!