

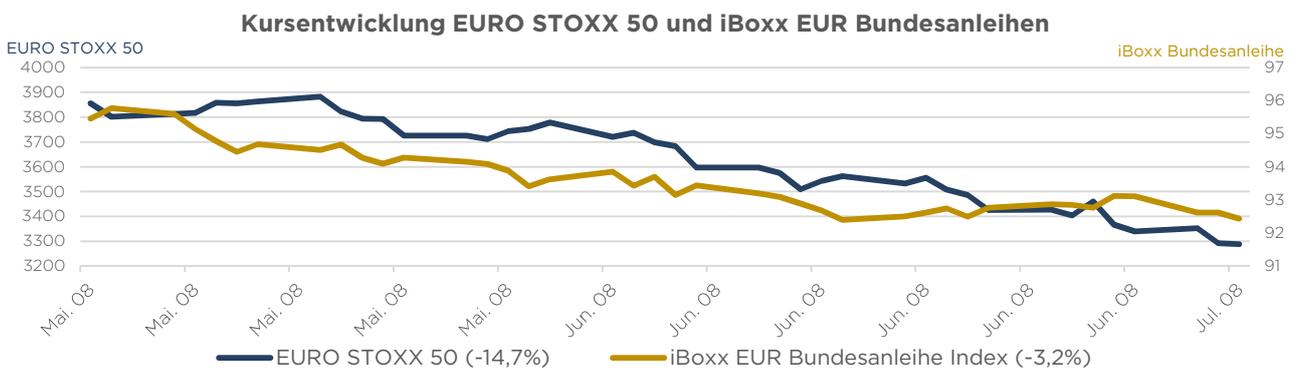
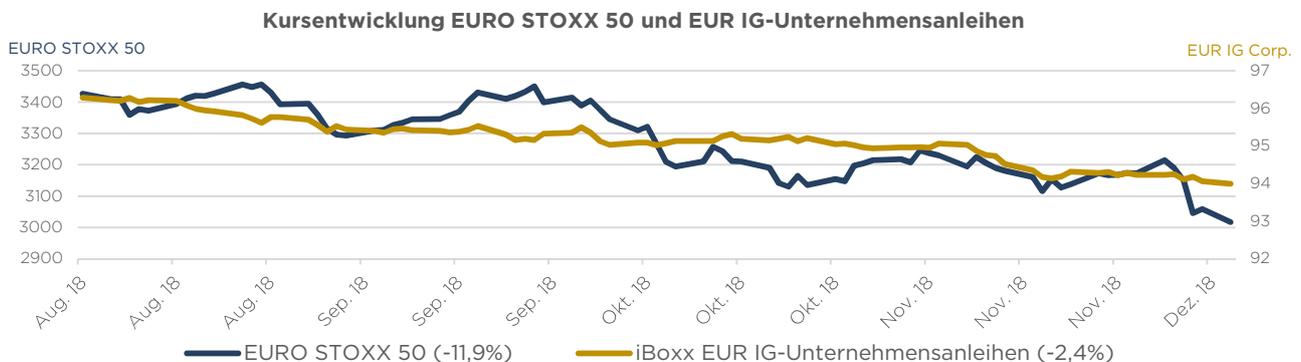
# Schlaglicht ProVidens

## Der Wert von Kontoguthaben

In den vergangenen Monaten haben wir das Risikomanagement durch das Hinzufügen von weiteren, meist negativ korrelierten, also sich gegensätzlich bewegendem Anlageklassen weiterentwickelt. Dennoch sind wir der festen Überzeugung, dass es immer wieder Phasen gibt, in denen es sinnvoll ist Kontoguthaben zu halten. Der Spruch „Cash is King“ drückt diesen Gedanken trefflich aus.

Warum lohnt es sich ein höheres Maß an Liquidität zu halten?

Wenn wir einen Blick zurückwerfen ist festzustellen, dass es immer wieder Phasen gibt in denen Anlageklassen, die sich ansonsten eher gegensätzlich entwickeln, in die gleiche Richtung laufen. Dies liegt an der Kombination aus wirtschaftlichen Erwartungen, also den Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf z.B. Inflation oder Wachstum, und den Merkmalen jeder einzelnen Anlageklasse. Häufig entwickeln sich beispielsweise Staatsanleihen gegensätzlich zu Aktien – aber eben nicht immer. In 2019 war zu beobachten, dass sowohl Staatsanleihen als auch Aktien steigende Kurse verzeichnen konnten. Es gibt aber ebenso Situationen, in denen beide Anlageklassen fallende Kurse aufweisen. So haben wir im Rahmen unserer intensiven Analysen zum Thema Risikomanagement festgestellt, dass es in den letzten 15 Jahren sechs signifikante Situationen gab, in denen Staatsanleihen aus den USA oder Deutschland gemeinsam mit den entsprechenden Aktienindizes gefallen sind. Dadurch konnte die Diversifikation nur sehr begrenzt abfedernd wirken, nämlich nur in dem Maße, in dem Staatsanleihen weniger stark gefallen sind als die Aktienindizes. Ähnliche Situationen gab es auch mit Unternehmensanleihen. Wir haben Ihnen zwei Beispiele herausgesucht, die solche Situationen exemplarisch darstellen:





Was beeinflusst den Umfang der bewusst gehaltenen Liquidität?

„Der Preis ist, was wir bezahlen. Der Wert ist, was wir bekommen.“ Dieses Zitat von Warren Buffet drückt den Grundgedanken unseres FairValue-Ansatzes aus und so ist dieses Verhältnis zueinander sehr wichtig in unseren Anlageentscheidungen. Über die Bewertung des Aktienmarktes hatten wir bereits in unserem letzten Marktbericht geschrieben, aber auch Staatsanleihen erscheinen uns inzwischen hoch bewertet zu sein. Aus diesem Grund haben wir bisher nur einen Teil der hierfür vorgesehenen Quote ausgeschöpft und ein höheres Maß an Liquidität gehalten. Durch diese Vorgehensweise wollen wir die Flexibilität erhalten, um bei Rückschlägen in einer der beiden Anlageklassen, oder beiden, agieren und davon profitieren zu können.

Lohnt sich dies trotz Negativzins auf den Konten?

Ja. Gerade der Negativzins, den die meisten Banken voraussichtlich im Laufe dieses Jahres auf Kontoguthaben einführen werden, wird zu noch stärkeren Verwerfungen zwischen Preis und Wert führen und sollte ein Grund mehr sein, die Investition in diese Flexibilität einzugehen. Denn der Gleichlauf der Anlageklassen dürfte sich durch den Anreiz, bereits verplante Liquidität am Kapitalmarkt kurzfristig zu investieren um einer Negativverzinsung auf dem Konto zu entgehen, deutlich erhöhen. Folglich führt dies zu einer höheren Nervosität bei Kursschwankungen, welche sich somit verstärken dürften und mehr Gelegenheiten für diejenigen schaffen, die Liquidität halten und flexibel reagieren können. Im Vergleich zu den sich so ergebenden Chancen stellen die Negativzinsen wirtschaftlich betrachtet sehr geringe Opportunitätskosten dar.

Unser Fazit:

Wie so oft, gibt es auch bei der Liquiditätsquote kein „Schema F“, sondern es Bedarf eines Blickes für das große Ganze, um entscheiden zu können, wann eine höhere Liquiditätsquote einen Mehrwert liefert. So hatten wir beispielsweise im Januar 2019 die Liquidität nahezu vollständig investiert, da die Aktienbewertungen sehr attraktiv waren und damit die Grundlage für eine sehr gute Performance in 2019 gelegt. Für Sie, unsere Mandanten, behalten wir Risiken und Chancen im Blick und bewegen uns im Rahmen der mit Ihnen vereinbarten Anlagerichtlinien sehr aktiv in den jeweiligen Bandbreiten. Wir wissen, dass dies eher unüblich ist. Und wir wissen auch, dass es mitunter schwer fällt geduldig zu bleiben und das spontane Gefühl des „nicht investiert Seins“ auszuhalten. Wir glauben aber aus den gemachten Erfahrungen und der intensiven Aufarbeitung historischer Daten, dass ein wirklich aktiver Ansatz einen messbaren Mehrwert liefert und so über die Zeit eine nennenswert bessere risikoadjustierte Performance liefert als Vergleichsindizes oder Mitbewerber. Es lohnt sich also, auch Liquidität als wichtige und erfolgsstärkende Anlageklasse zu sehen.

Herzlichst,

Ihre Trusted Asset Advisors

### Wichtige Hinweise

Die in diesem „Schlaglicht“ beschriebenen Portfoliomaßnahmen beschreiben unser Vorgehen im Rahmen unserer Basisannahmen. Inwieweit diese Transaktionen auch im jeweiligen Mandantenportfolio umgesetzt werden, hängt sowohl von der individuellen Anlagestrategie als auch besonderen Mandantenvorgaben ab. Daher kann es zu Abweichungen in den Darstellungen dieses „Schlaglichts“ und dem persönlichen Portfolio kommen.

Dieses „Schlaglicht“ dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Im Marktkommentar zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieses Marktkommentars oder deren Inhalt. Änderungen des Marktkommentars oder deren Inhalt bedürfen der ausdrücklichen Erlaubnis des Verfassers oder der Gesellschaft.

© 2020. Alle Rechte vorbehalten.

ProVidens Vermögensmanagement GmbH, Savignystraße 22, 60325 Frankfurt am Main

Geschäftsführer: René Stadtmüller, Stefan Mönkediek, Sitz der Gesellschaft: Frankfurt am Main, HRB 87992