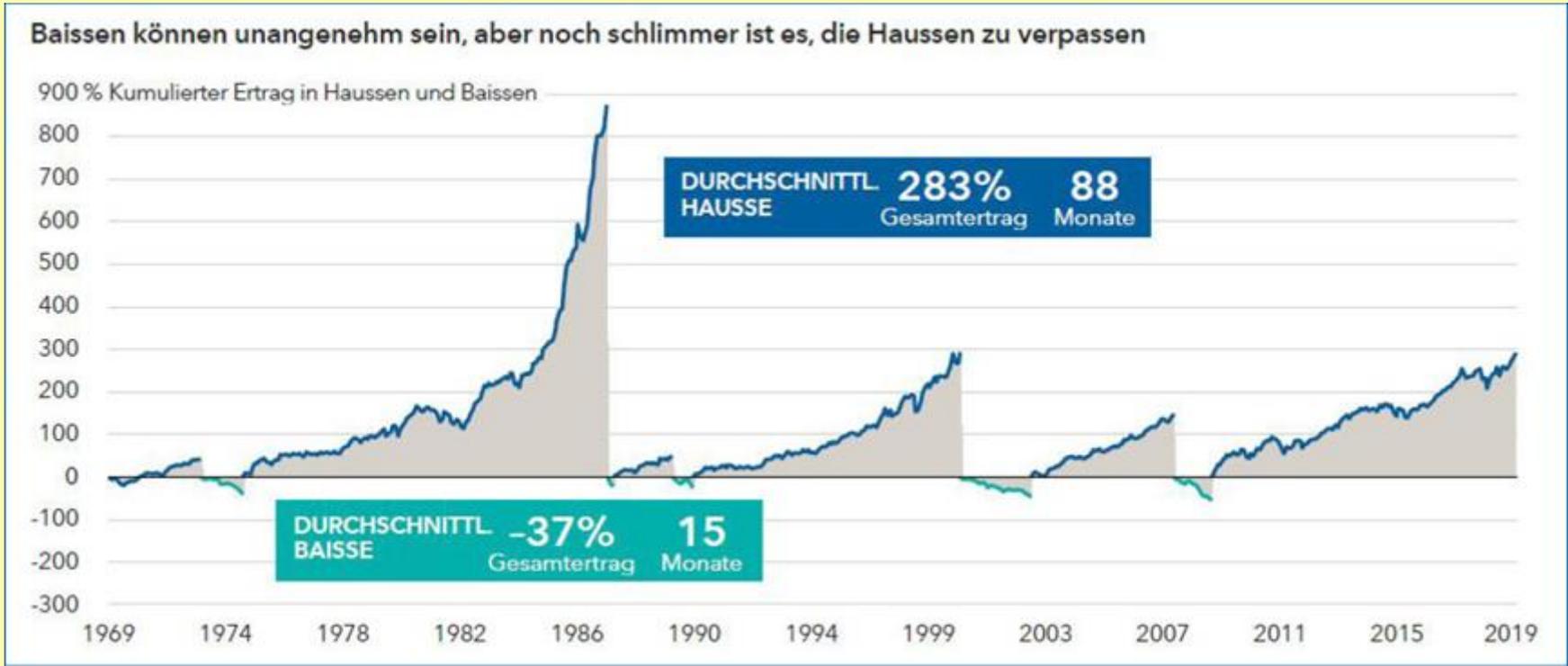


**„Diesmal ist alles anders ...“**

**Jürgen Dumschat**  
Veranstalter der Hidden Champions Tour

# Anlegen: Besser mit Baisse als ohne Hausse

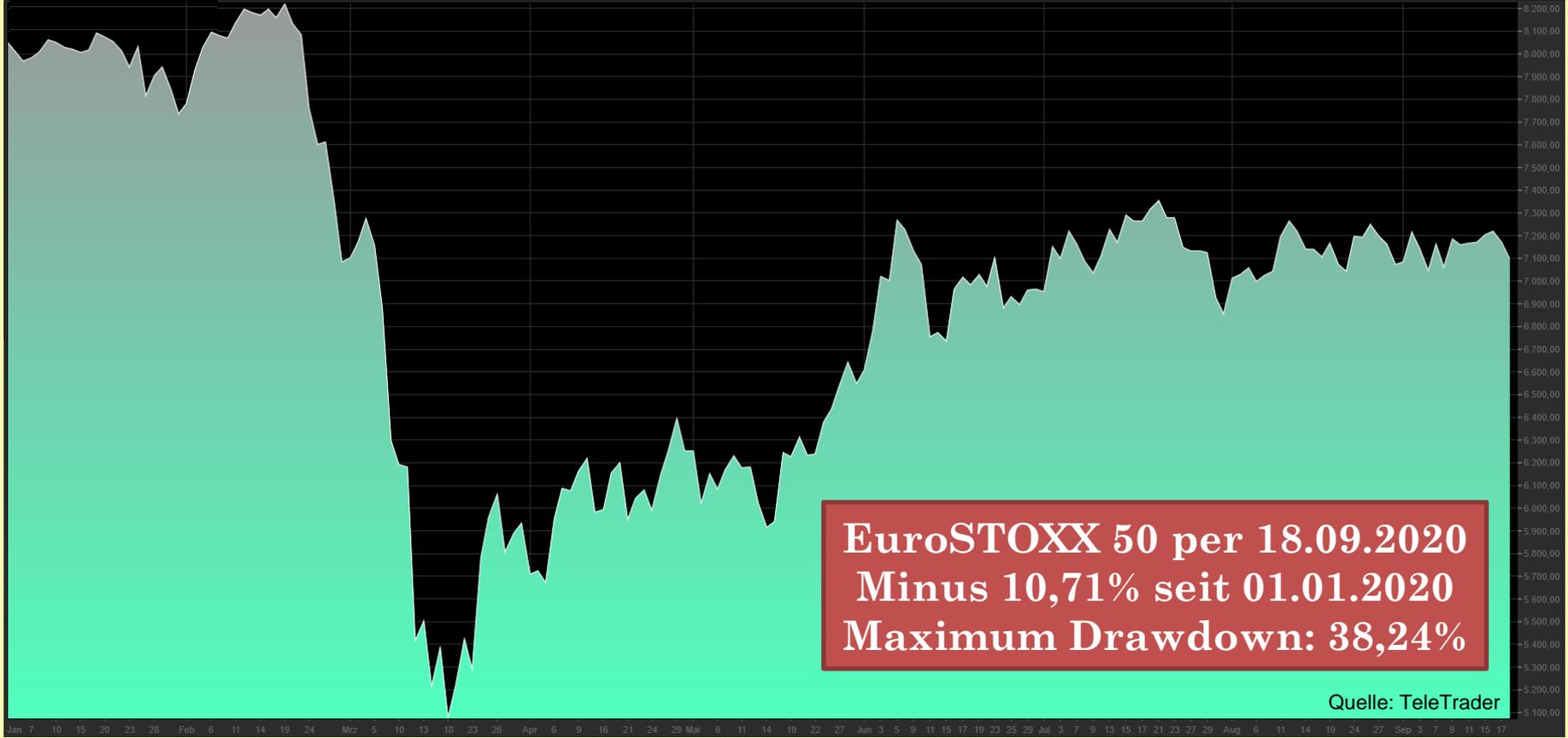
50 Jahre Börsenerfahrung: Ruhe bewahren war erfolgreicher als Timing(-versuche)



Was war 2020 anders? – Es ging schneller!

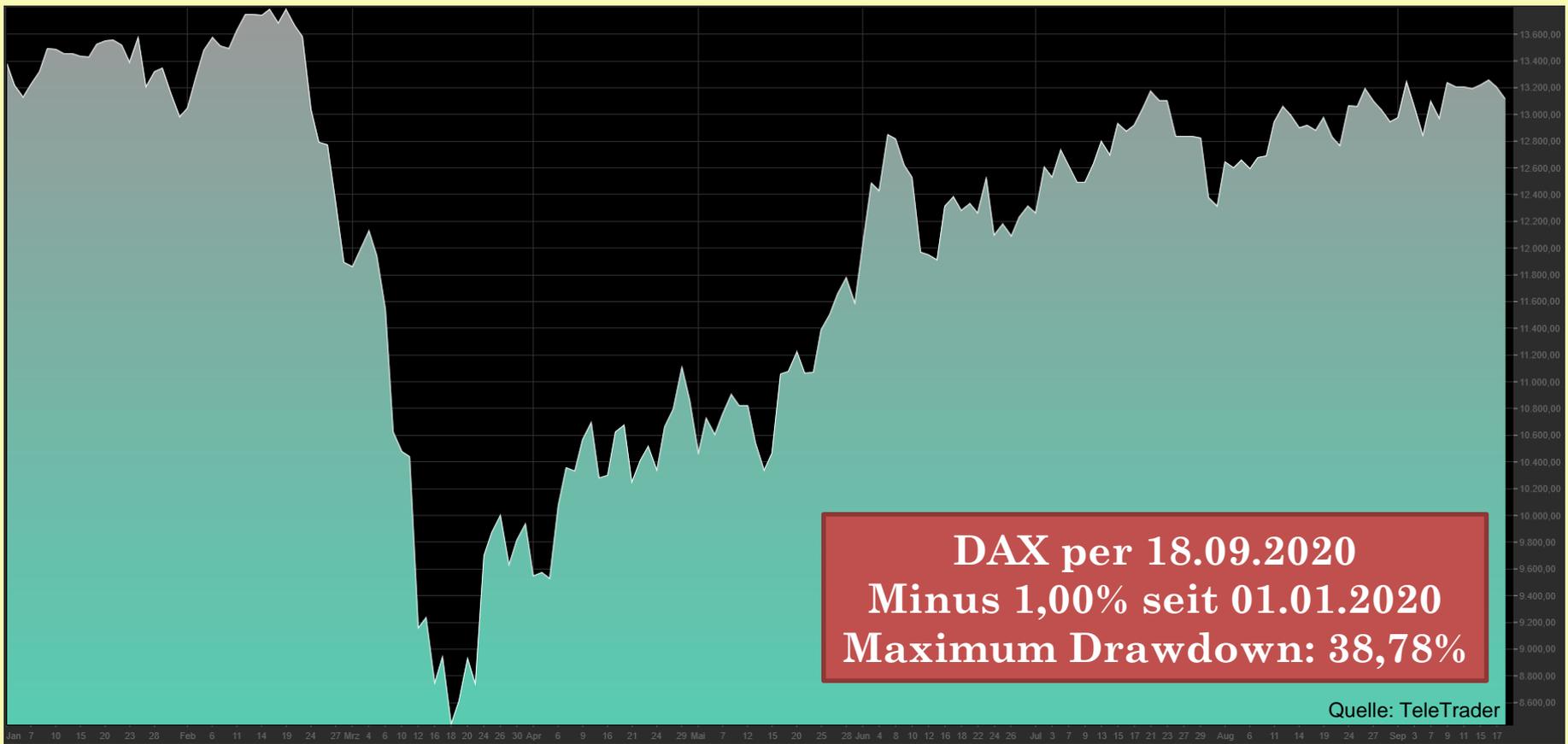
# Langfristig Anlegen: Besser mit Baisse als ohne Hausse

## Euro-Börse: Noch keine Erfolgsstory



# Langfristig Anlegen: Besser mit Baisse als ohne Hausse

## DAX: Deutlich bessere Recovery als EuroSTOXX (trotz Wirecard)



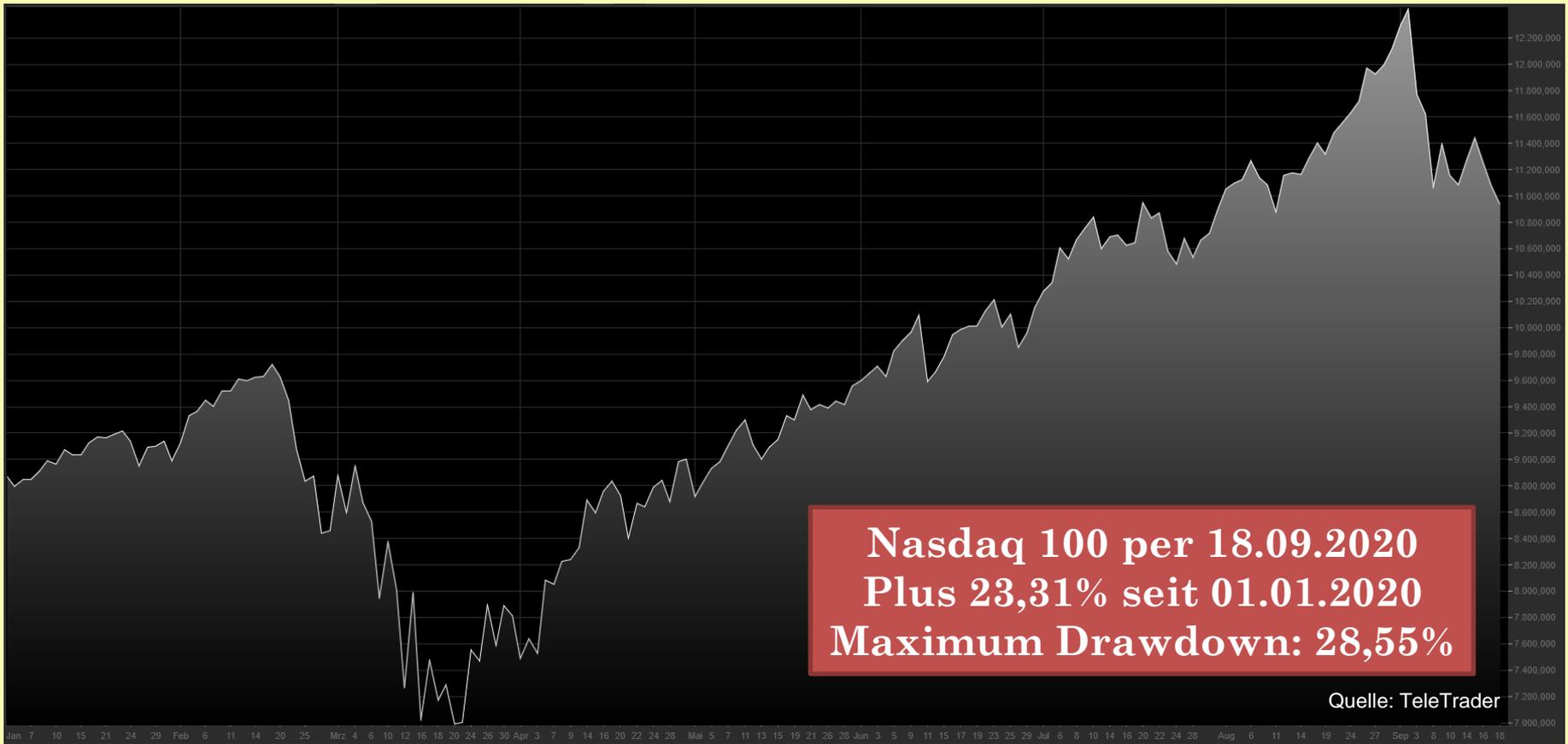
# Langfristig Anlegen: Besser mit Baisse als ohne Hausse

## S&P 500: Auch ohne Dividenden ein neues Allzeithoch



# Langfristig Anlegen: Besser mit Baisse als ohne Hausse

## Nasdaq 100: In völlig anderen Sphären (auch nach Dollarverlust)



# Wäre man mit ETF's besser gefahren?

ETF-Anleger haben ja ihre ETF's oft nicht durchgehend im Portfolio gehalten. Massive ETF-Verkäufe haben die Index-Abstürze verstärkt.



Eine solche Vorgehensweise wäre für einen Privatanleger völlig untypisch

# Wäre man mit ETF's besser gefahren?

ETF-Anleger haben ja ihre ETF's oft nicht durchgehend im Portfolio gehalten. Massive ETF-Verkäufe haben die Index-Abstürze verstärkt.



So sieht die Realität leider eher aus!

# Wäre man mit ETF's besser gefahren?

ETF's generieren generell nur durchschnittliche Ergebnisse!

<b>Nasdaq 100</b> (jeweils beste und schlechteste Wertentwicklung)		
1 Tag	1 Monat	1 Jahr
+ 5,15%	+ 47,03%	+828,30%
- 13,51%	- 42,23%	- 40,17%

Eigene Recherche; Stand: 21.08.2020

<b>DAX *)</b> (jeweils beste und schlechteste Wertentwicklung)		
1 Woche	1 Monat	1 Jahr
+ 6,57%	+ 8,01%	+106,60%
- 5,94%	- 15,06%	- 40,32%

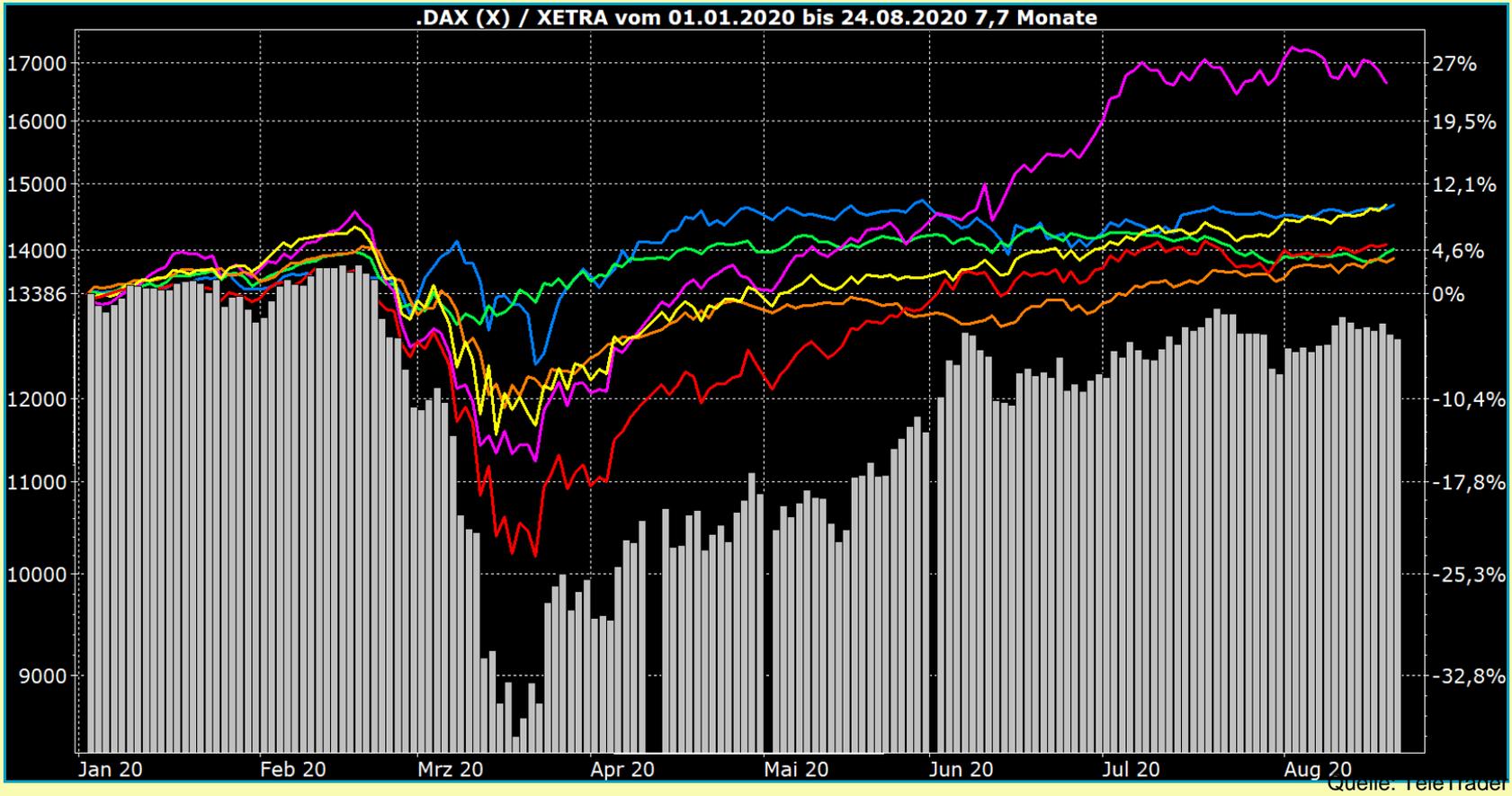
\*) ohne Wirecard und mit Delivery Hero

Eigene Recherche; Stand: 21.08.2020

**Allerbeste Chancen für versierte Stockpicker!!!**

# Aktive Mischfonds-Manager ließen ETF-Anleger hinter sich

DAX-Entwicklung vs. ausgewählte Mischfonds aus dem Fonds-Newsletter „VV-Basis“



Diese Fonds wurden übrigens nicht erst nach der Krise im Newsletter empfohlen

Empfehlungsliste: 50 vermögensverwaltende Multi Asset- und Liquid Alternative-Fonds  
 Bei jeder Neuaufnahme bzw. Streichung gibt es eine ausführliche Begründung  
 Detaillierte Fondsvorstellungen und jährliche Reviews  
 Selbst entwickelte Kennzahlen und Darstellungen für alle empfohlenen Fonds

MPA-Histogramm des TBF Special Income EUR R (A1JRQD)									
Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW
17.08.2012	08.07.2014	16.10.2014	25.11.2014	29.05.2015	12.02.2016	12.07.2016	02.10.2017	15.11.2017	03.01.2018
Tage	690	100	40	185	259	151	447	44	49
Wertveränd.	115,48%	-4,49%	4,72%	5,69%	-6,09%	6,68%	11,13%	-1,54%	1,61%
Wert	106,55	101,77	106,57	112,64	105,78	112,85	125,41	123,47	125,47
p.a.-Rendite	7,91%	4,63%	6,54%	7,43%	3,99%	5,29%	6,17%	5,71%	5,87%

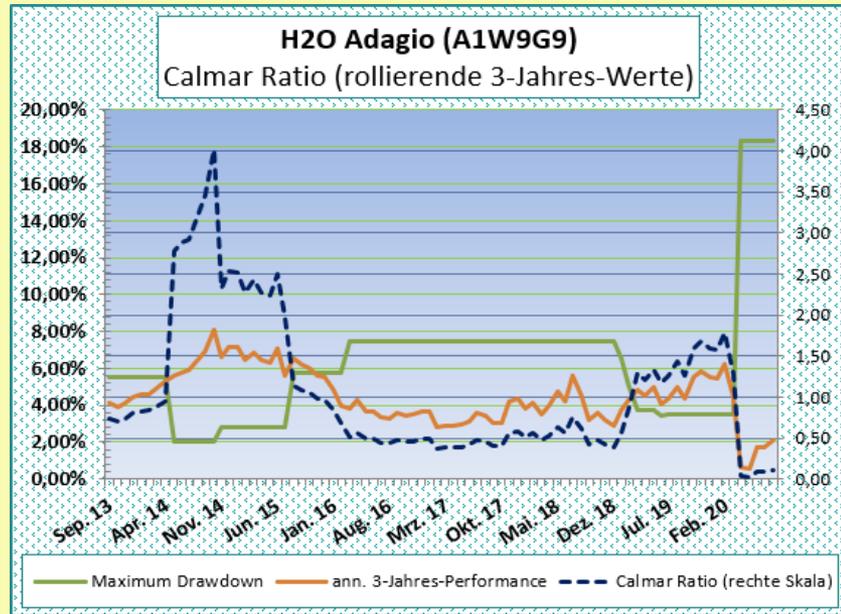
  

	H	T	aktuell
	09.01.2018	19.03.2020	26.06.2020
Tage	6	800	99
Wertveränd.	0,19%	-18,85%	22,33%
Wert	125,70	102,01	124,79
p.a.-Rendite	5,89%	1,33%	3,91%

© AECON Fondsmarketing GmbH  
**Verlustphasen = 41,92% / Aufholphasen = 11,81% / Mehrwertphasen = 46,27%**

Die Monatsergebnisse des Carm. Portf. L/S Europ. Equities im Vergleich zum DAX							
30.11.2015 31.08.2020	Σ der pos. Ergebnisse	Σ der neg. Ergebnisse	Performance gesamt	positive Monate	negative Monate	positiv wenn DAX negativ	negativ wenn DAX positiv
DAX	209,08%	-63,20%	13,73%	31 (= 54,39%)	26 (= 45,61%)	-	-
CP L/S EE	31,23% (= 14,94%)	6,65% (n/a)	29,07% (= -211,73%)	34 (= 59,65%)	23 (= 40,35%)	16 (= 28,07%)	13 (= 22,81%)

Die Prozentzahlen beziehen sich für die ersten drei Werte auf die DAX-Ergebnisse und ansonsten auf die Zahl der Gesamtmonate.



Eigene Recherche, eigene Darstellungen

Weitere Informationen zu den Kennzahlen und Darstellungen finden Sie im Anhang



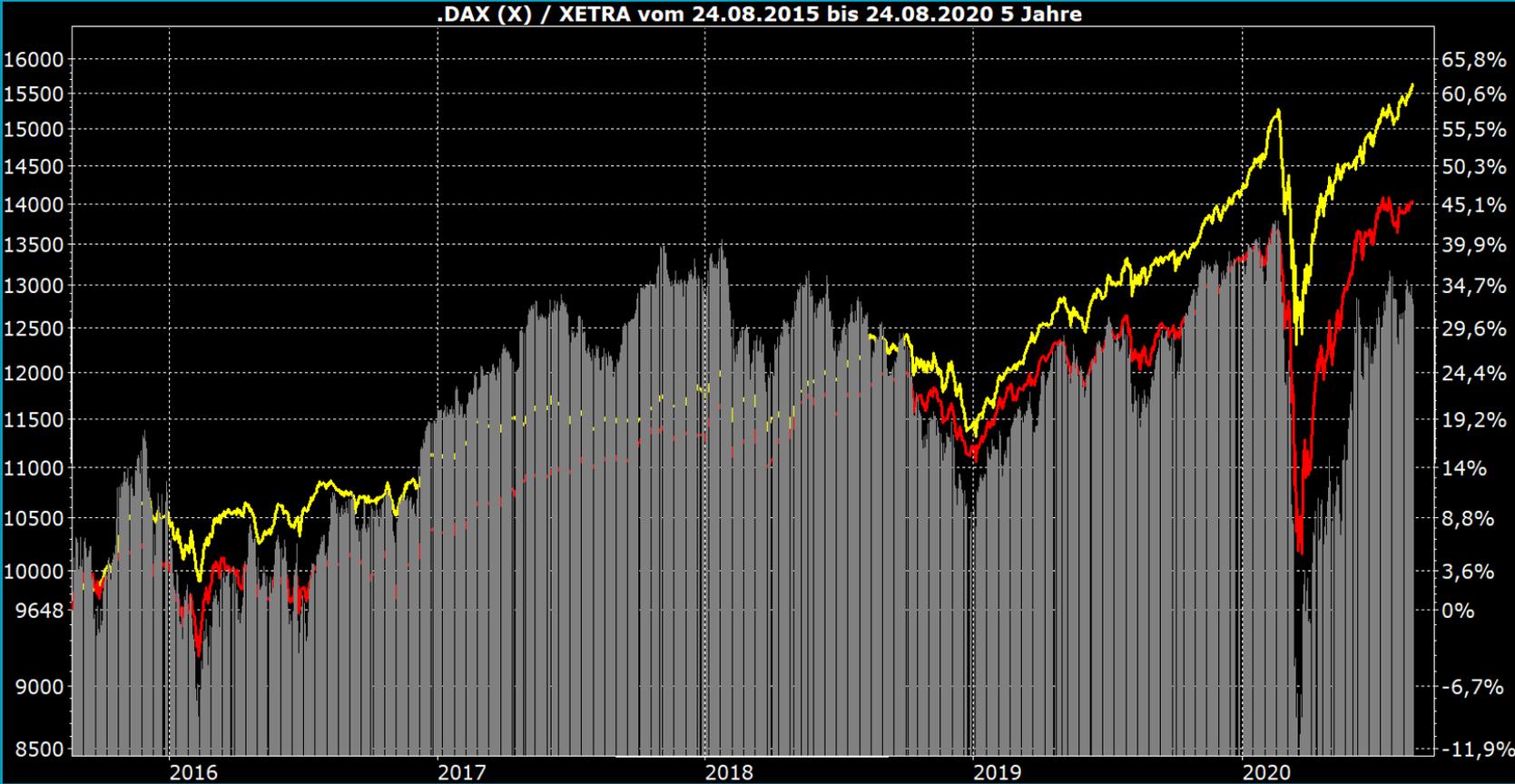
26.08.2020 in Frankfurt, 02.09.2020 in Hamburg  
 09.09.2020 in München, 17.09.2020 in Düsseldorf, 23.09.2020 in Berlin

Präsentiert in Kooperation mit:



# Beispielhaft zwei Fonds aus der Grafik auf Seite 10 – nun über fünf Jahre

Die Kunst ist nicht, mehr zu erwirtschaften, wenn es nach oben geht ...



Quelle: TeleTrader

... sondern vielmehr, weniger zu verlieren, wenn die Märkte einbrechen.

## Calmar Ratio – eine Kennzahl, welche die Interessen der Anleger vertritt

Ansprechende Performance und geringe Drawdowns – der Traum eines jeden Anlegers.  
Warum also orientieren wir die Bewertung von Fonds nicht an dieser Kombination?

$$\text{Calmar Ratio} = \frac{\text{annualisierte Drei-Jahres-Rendite}}{\text{Maximum Drawdown über drei Jahre}}$$

Aber auch für diese Kennzahl gilt:

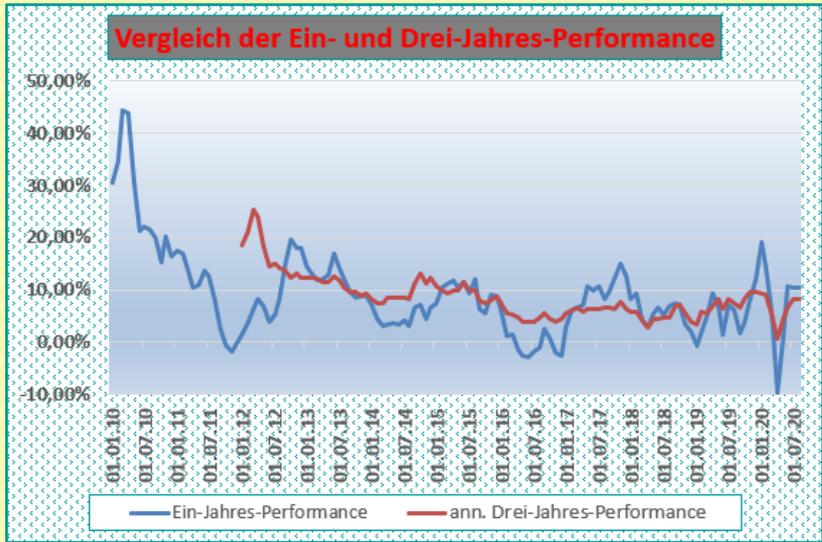
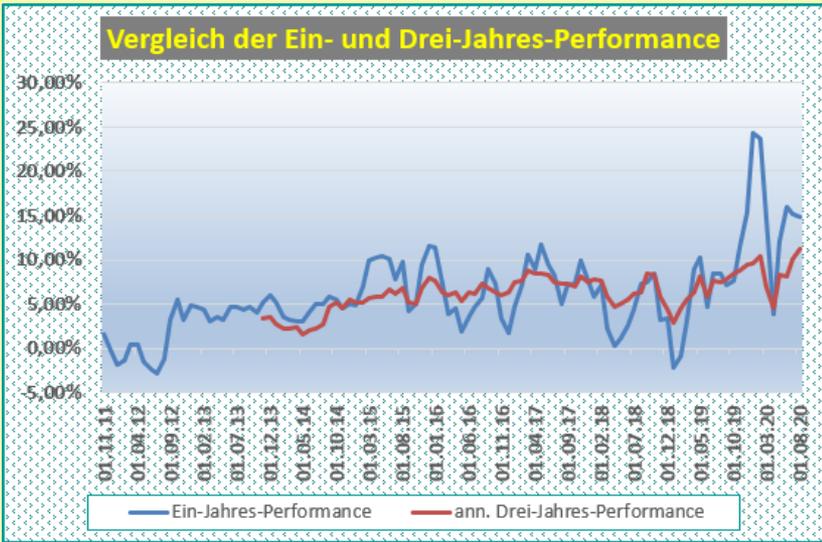
1. Eine Stichtagsbetrachtung bietet keine verwertbaren Erkenntnisse
2. Eine negative Calmar Ratio liefert Falschinformationen

# Calmar Ratio – nur eine positive Calmar Ratio ist eine gute Calmar Ratio

$$\text{Calmar Ratio} = \frac{\text{annualisierte Drei-Jahres-Rendite}}{\text{Maximum Drawdown über drei Jahre}}$$

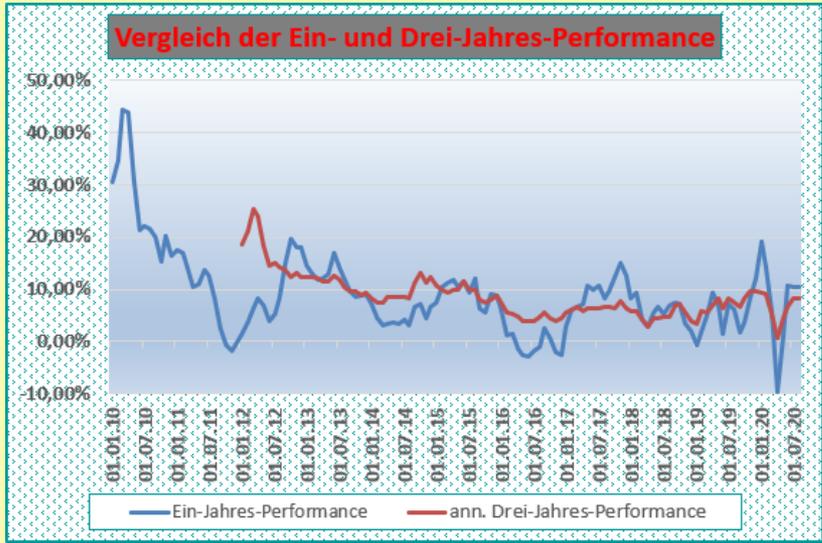
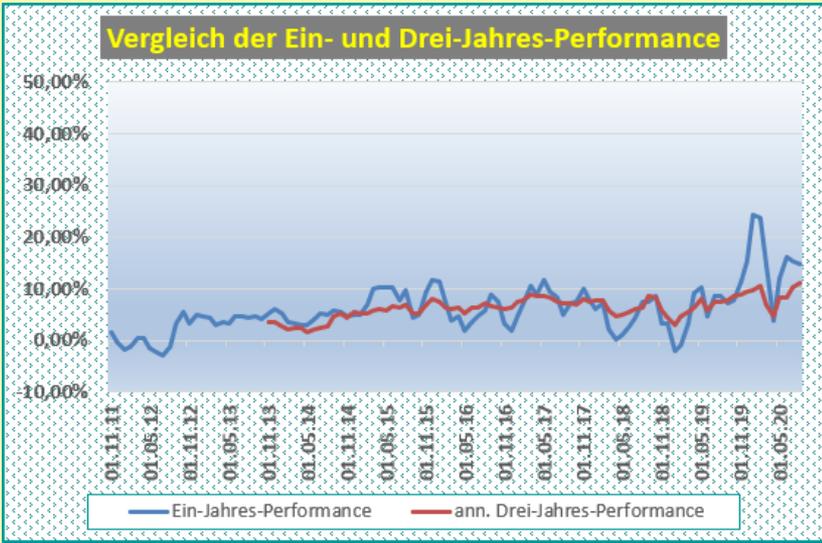
	A	B	C	D
ann. 3-Jahres-Performance	-1,00%	-2,00%	-1,00%	-2,00%
Maximum Drawdown	5,00%	5,00%	10,00%	10,00%
Calmar Ratio	-0,20	-0,40	-0,10	-0,20

Ein guter Grund, die annualisierte Drei-Jahres-Performance zugrunde zu legen:

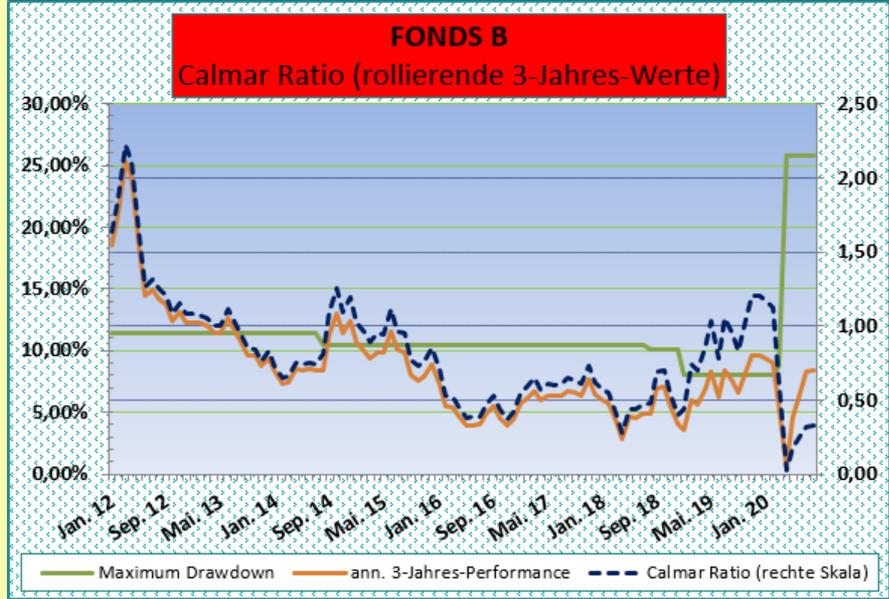
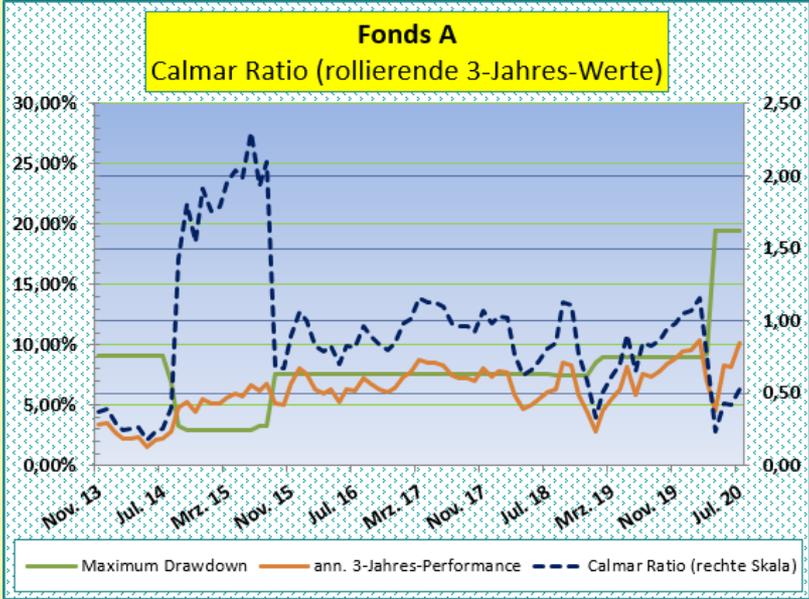


# Calmar Ratio – nur eine positive Calmar Ratio ist eine gute Calmar Ratio

Bei grafischen Vergleich unbedingt auf gleichen Maßstab achten.  
Unsere visuelle Wahrnehmung ist nicht auf prozentuale Umrechnung programmiert



# Calmar Ratio – nur eine positive Calmar Ratio ist eine gute Calmar Ratio



	Maximum Drawdown		ann. 3-Jahres-Perform.		Calmar Ratio	
	12 Monate	36 Monate	12 Monate	36 Monate	12 Monate	36 Monate
<b>Fonds A</b>	13,36%	9,80%	8,65%	7,16%	0,75	0,79
<b>Fonds B</b>	15,49%	11,52%	7,18%	6,30%	0,69	0,65

Durchschnittswerte per 01.08.2020 seit 01.08.2017 (12 Monate) bzw. seit 01.08.2015 (36 Monate)

Eigene Recherche, eigene Darstellungen



26.08.2020 in Frankfurt, 02.09.2020 in Hamburg  
09.09.2020 in München, 17.09.2020 in Düsseldorf, 23.09.2020 in Berlin

Präsentiert in Kooperation mit:



## Eigentlich ist alles wie immer ...

... sieht man mal davon ab, ...

- dass diese Krise nicht durch Banken, Kriege oder Wirtschaftspfeiten entstand,
- dass kein Crash derart schnell die Kurse so weit nach unten prügelte,
- dass kein derart großer Drawdown so schnell wieder aufgeholt werden konnte,
- dass nie zuvor Regierungen und Notenbanken derart massiv eingriffen,
- dass die weltweite Verschuldung nie zuvor so hoch war,
- dass trotz massiver Geldschwemme die Inflation nicht anzieht (wenn man mal von der Vermögenspreisinflation (Aktien, Gold, Immobilien) absieht,
- dass ganze Branchen „praktisch tot“ sind (während andere Branchen sich vor Wachstum kaum retten können),
- dass Realwirtschaft und Börsen weitgehend voneinander entkoppelt sind (wobei durch Nullzinsen auch andere Aktienbewertungen gerechtfertigt erscheinen).

## Auch bei der Fondsselektion herrscht „business as usual“

... sieht man mal davon ab, ...

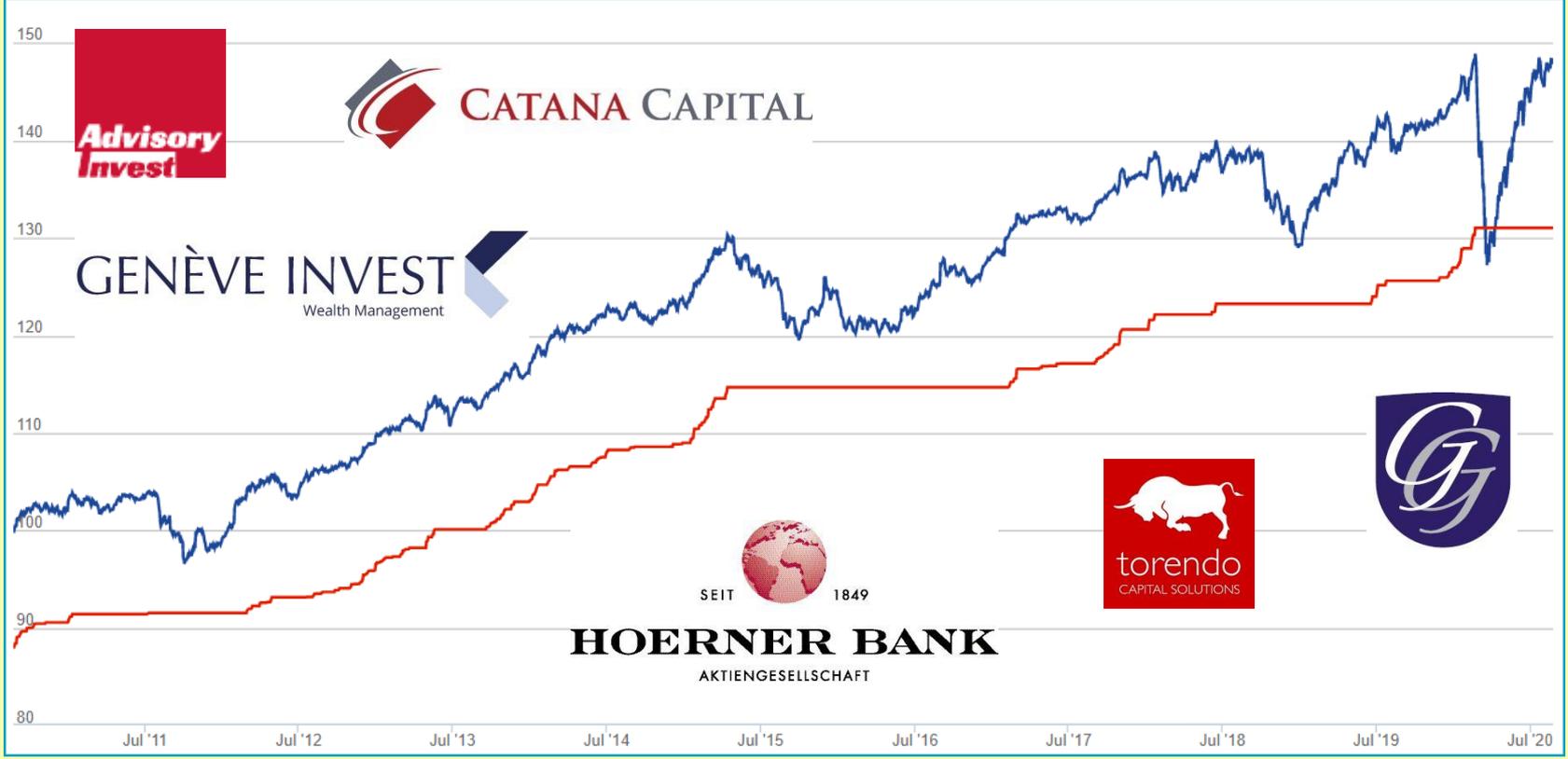
- dass selten fast alle Fonds gleichzeitig vom Höchst- zum Tiefststand wechseln,
- dass die Mehrzahl der Fonds jüngst ihren Maximum Drawdown gleichzeitig erlitt,
- dass alternative Konzepte auf breiter Front versagten,
- dass die Indices die Märkte oft nicht mehr sinnvoll repräsentieren (weil wenige große Gesellschaften gewinnen und viele kleinere verlieren),
- dass Anleihen im Nullzinsumfeld eher Risiko als Risikopuffer sind.

Die gute Nachricht:

Fondsselektion anhand der rollierenden Calmar Ratio funktioniert immer in Relation zu den Märkten und zu vergleichbaren Fonds.

Mit der Calmar Ratio kann sogar die Leistung im Raster von Chance und Risiko völlig unterschiedlicher Fondskonzepte sinnvoll verglichen werden.

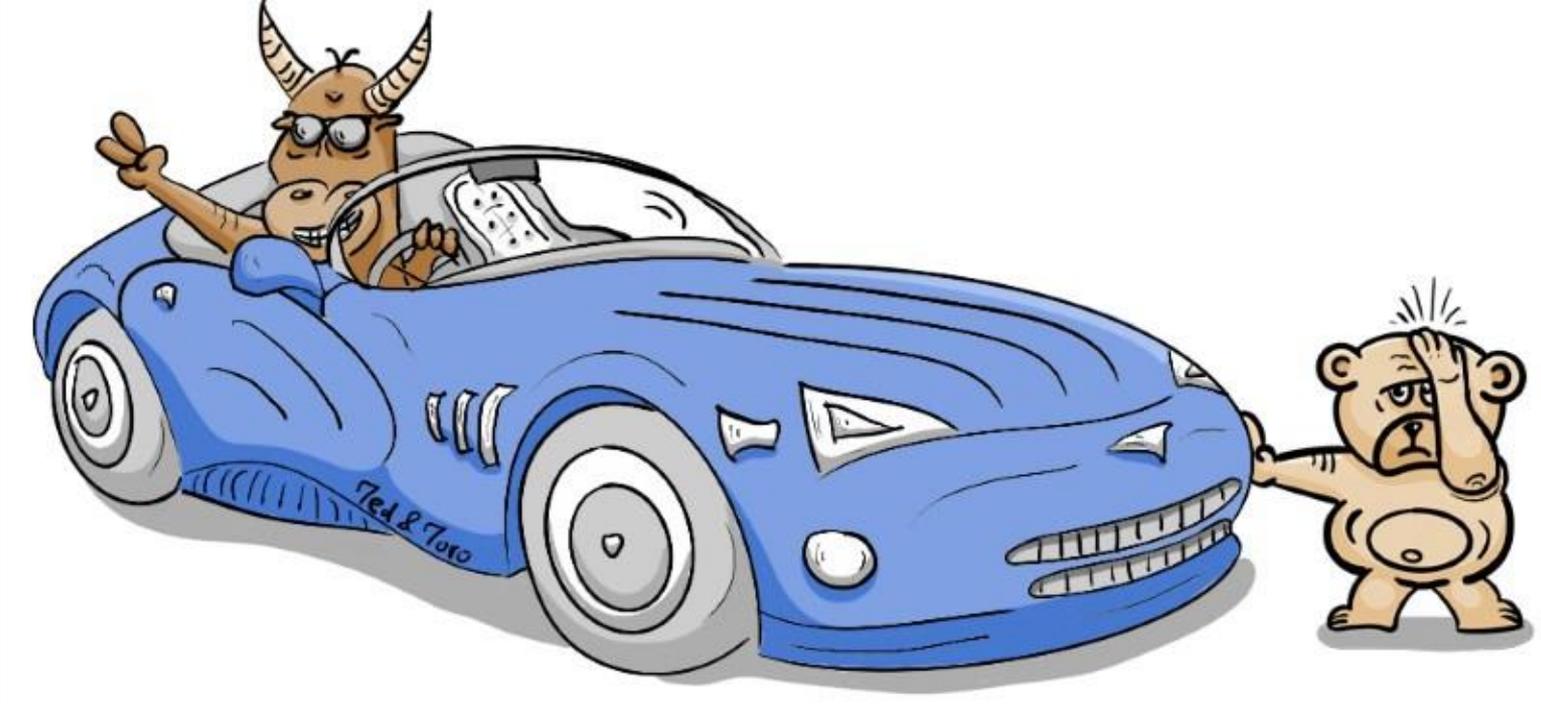
# Die sechs Hidden Champions gleichgewichtet im Zehn-Jahres-Rückblick



Quelle. munio, eigene Darstellung

Für Fonds, die noch keine zehn Jahre alt sind, errechnet das munio-Programm eine theoretische Entwicklung für die Zeit vor Fondsaufgabe. Diese setzt sich aus Durchschnittsentwicklungen ähnlicher Fonds und/oder Indices zusammen. Ein Algorithmus überwacht ständig, ob die Entwicklung vor Fondsaufgabe zur weiteren Live-Entwicklung passt. Gibt es neue Erkenntnisse, wird konsequenterweise auch die Backetentwicklung angepasst. Hier geht es also vor allem darum, inwieweit unterschiedliche Fonds sich wechselseitig ergänzen. Einige Fonds existieren aber bereits über den gesamten Zeitraum. Allerdings sind Verbesserungen des Konzepts nicht in der Rückwärtsbetrachtung berücksichtigt, da ja tatsächliche Anteilspreis existieren.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



# Anhang zu den Newsletter-Kennzahlen und -Darstellungen: Das MPA-Histogramm

MPA-Histogramm des TBF Special Income EUR R (A1JRQD)									
Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW
17.08.2012	08.07.2014	16.10.2014	25.11.2014	29.05.2015	12.02.2016	12.07.2016	02.10.2017	15.11.2017	03.01.2018
Tage	690	100	40	185	259	151	447	44	49
Wertveränd.	115,48%	-4,49%	4,72%	5,69%	-6,09%	6,68%	11,13%	-1,54%	1,61%
Wert	106,55	101,77	106,57	112,64	105,78	112,85	125,41	123,47	125,47
p.a.-Rendite	7,91%	4,63%	6,54%	7,43%	3,99%	5,29%	6,17%	5,71%	5,87%
	H	T	aktuell						
	09.01.2018	19.03.2020	26.06.2020						
Tage	6	800	99						
Wertveränd.	0,19%	-18,85%	22,33%						
Wert	125,70	102,01	124,79						
p.a.-Rendite	5,89%	1,33%	3,91%						
© AECON Fondsmarketing GmbH									
<b>Verlustphasen = 41,92% / Aufholphasen = 11,81% / Mehrwertphasen = 46,27%</b>									

Das MPA-Histogramm „entschlüsselt“ die gesamte DNA eines Fonds. Gezeigt werden jeweils (rot markiert) die **Verlustphasen bis zu ihrem Tiefpunkt**. Eine Verlustphase beginnt mit dem Tag des letzten Allzeithochs, sofern nicht innerhalb von 90 Kalendertagen ein neues Allzeithoch erreicht werden kann. Ab dem Tiefpunkt, der in der Zeile „Wertveränd.“ jeweils die Höhe des maximalen Drawdowns einer jeden Verlustphase anzeigt, muss der Verlust erst wieder aufgeholt werden. Erst ab Ende dieser **Aufholphase** (gelb markiert) wird wieder Mehrwert für den Anleger geschaffen. Die nun beginnende **Mehrwertphase** (grün markiert) ist so lange intakt, wie innerhalb von 90 Kalendertagen ein neues Allzeithoch erreicht werden kann.

Die Vorteile einer solchen Darstellungsweise: ► Kompletต์übersicht über die Höhe der Verluste in allen Verlustphasen. ► Zeitlicher Abgleich mit den Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen andere Fonds oder Indices unmittelbar möglich. ► Stabilere Portfolio-Konstruktion durch geringe Phasen-Korrelation als Allokationskriterium. ► Dauer aller Underwater-Phasen (Summe aus Verlust- und Aufholphase) taggenau ablesbar. ► annualisierte Rendite seit Start an den Scheitelpunkten sichtbar. ► Relation der Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen ablesbar.

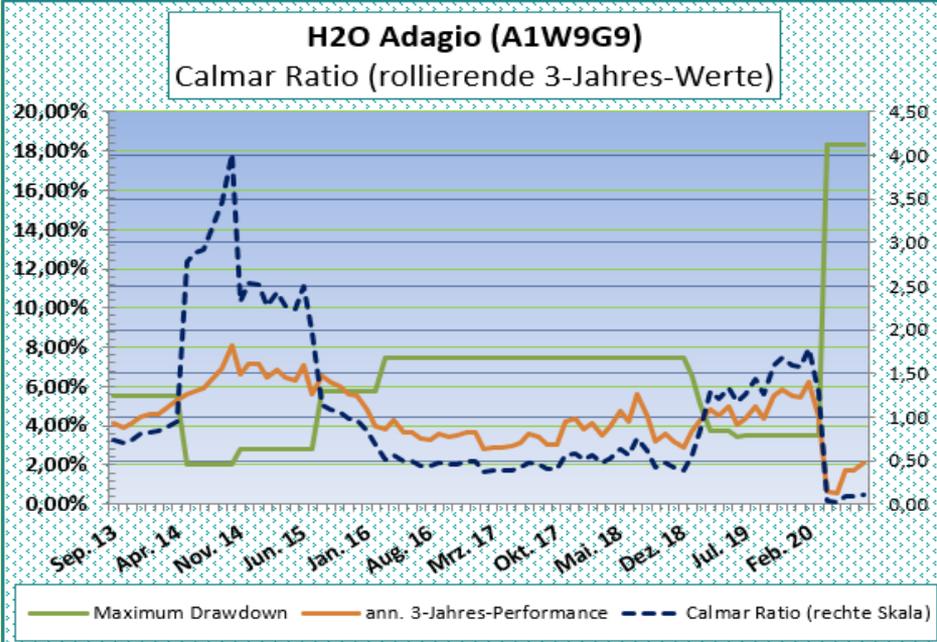


26.08.2020 in Frankfurt, 02.09.2020 in Hamburg  
09.09.2020 in München, 17.09.2020 in Düsseldorf, 23.09.2020 in Berlin

Präsentiert in Kooperation mit:



# Anhang zu den Newsletter-Kennzahlen und -Darstellungen: Calmar-Histogramm



Die Calmar Ratio setzt die annualisierte Rendite in Relation zum Maximalverlust. Üblicherweise wird sie für einen Drei-Jahres-Zeitraum berechnet. Es ist die ideale Kennzahl, um zu bestimmen, in welcher Relation die Leistung (Performance) zum eingegangenen Risiko (Drawdown) steht. Diese beiden Komponenten kann vor allem jeder Anleger intuitiv nachvollziehen.

Will man ein gut strukturiertes Portfolio konstruieren, so wird man zwangsläufig einen Mix unterschiedlicher Fondskonzepte einsetzen. Die Stichtagsbetrachtung (und das gilt für alle Kennzahlen) bringt dann wenig verwertbare Erkenntnisse. Deshalb errechnen wir die Calmar Ratio Monat für Monat neu.

Im Calmar-Histogramm werden die Calmar Ratio und ihre Komponenten rollierend abgebildet. ► Anhand der Veränderungen kann man überprüfen, inwieweit sich ein Fonds marktkonform oder –unabhängig (oder gar negativ korreliert) entwickelt. ► Dies ermöglicht den unmittelbaren Vergleich mit den Entwicklungen anderer Fonds. ► Trends sind frühzeitig erkennbar (Wird ein Fondsmanager in Relation zu Markt und Wettbewerb tendenziell besser oder schlechter?). ► Eine negative Calmar Ratio ist nicht für Messungen verwertbar, zeigt aber an, ob ein Fonds über einen oder mehrere Drei-Jahres-Zeiträume einen Verlust gemacht hat. ► Die Veränderung von Performance und Drawdowns über den Gesamtzeitraum ad hoc sichtbar. ► Anhand des Aggregats der Performance und der Drawdowns kann die Portfoliokonstruktion optimiert werden.

# Anhang zu den Newsletter-Kennzahlen und -Darstellungen: Monats-Korrelation

Die Monatsergebnisse des Carm. Portf. L/S Europ. Equities im Vergleich zum DAX							
30.11.2015 31.08.2020	∑ der pos. Ergebnisse	∑ der neg. Ergebnisse	Performance gesamt	positive Monate	negative Monate	positiv wenn DAX negativ	negativ wenn DAX positiv
DAX	209,08%	-63,20%	13,73%	31 (= 54,39%)	26 (= 45,61%)	-	-
CP L/S EE	31,23% (= 14,94%)	6,65% (n/a)	29,07% (=211,73%)	34 (= 59,65%)	23 (= 40,35%)	16 (= 28,07%)	13 (= 22,81%)

Die Prozentzahlen beziehen sich für die ersten drei Werte auf die DAX-Ergebnisse und ansonsten auf die Zahl der Gesamtmonate.

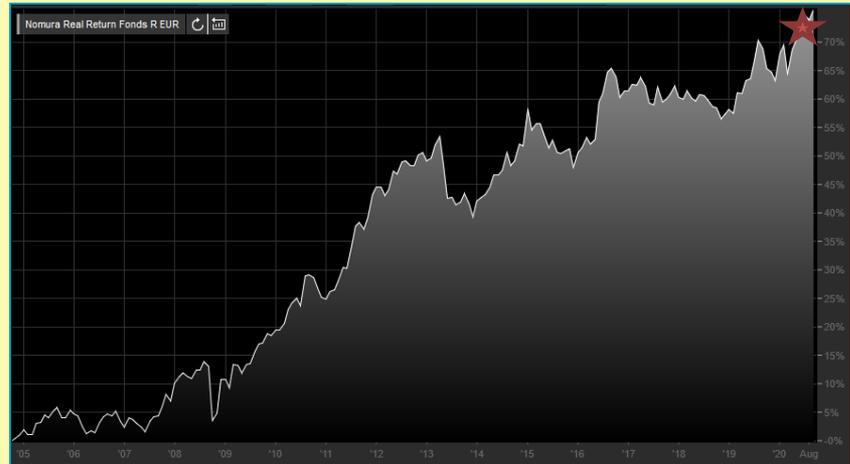
Um zu überprüfen, ob ein Portfolio gut diversifiziert ist bzw. um ein solches Portfolio zu erstellen, ist es sinnvoll, die Entwicklung an einer Benchmark zu messen, die der Anleger versteht. Wir verwenden beispielhaft den DAX, ohne dass dieser deshalb als Benchmark für das Anlegerdepot gelten muss. Es geht lediglich um die Vergleichbarkeit von Entwicklungen unterschiedlicher Fonds und ihren Beitrag zu einer Verstetigung der Entwicklungen. Fonds, die sich derart marktkonträr entwickeln wie der hier beispielhaft gezeigte, sind extrem gesucht, machen im Portfolio aber nur im Zusammenwirken mit sich marktkonform entwickelnden Fonds.

Die Vorteile einer solchen Darstellungsweise: ►Die Ergebnisse von positiven und negativen monatlichen Indexergebnissen werden den Entwicklungen des Fonds in den jeweiligen Monaten gegenübergestellt und aggregiert ►Die Fondsergebnisse zeigen, in welchem Maß ein Fonds in Aufwärtsphasen mitverdient bzw. in Abwärtsphasen stabilisiert (in diesem Fall hat der Fonds in allen negativen DAX-Monaten per Saldo ein Plus erzielt). ►Die Summe negativer und positiver Monatsergebnisse kann unmittelbar mit anderen Fonds verglichen werden. ►Die Relation marktkonformer und marktkonträrer Monatsergebnisse kann mit anderer Fonds abgeglichen werden. ►Die Relation der Summe der Monatsergebnisse zum gewählten Index zeigt, wie defensive oder offensiv ein Fonds ausgerichtet ist. ►Damit ist u.a. auch die Prüfung auf Konzeptkonformität und Zufallsergebnisse hin deutlich erleichtert.

# Anhang zu den Newsletter-Kennzahlen und -Darstellungen: Fazit

DIE perfekte Kennzahl oder Berechnungsmethode zum Aufspüren der geeigneten Fonds für ein optimales Portfolio gibt es nicht. Wir glauben. Die Kombination der auf den vorigen Seiten gezeigten methodischen Ansätze bringt aber auf jeden Fall einen guten Überblick über die Leistungsfähigkeit in Relation zu offenbarten Risiken. Darüber hinaus muss jedoch individuell geprüft werden. Konzept, Investmentprozess, Risikomanagement, Erfahrung, Track Record bei früher gemanagten Fonds, Kundenstruktur/Klumpenrisiken, Kommunikation, Altersstruktur, Mitarbeiterentwicklung, Änderungen des Konzepts, Zielerreichung ... um nur einige Prüfpunkte zu nennen, die nicht quantitativ erfasst werden können.

Eines ist jedoch klar: Volatilitätsbasierte Kennzahlen (Sharper Ratio, VaR, SRRI etc.) sind für unser Fonds-Research von geringer Bedeutung. Auch ein Anleger, der einen Fonds auf der Grundlage der 10-Jahres-Entwicklung vor fünf Jahren (linke Grafik) gekauft hat, wird den Fonds nach der fünfjährigen Entwicklung seit Kauf (rechte Grafik) kaum verstört abgestoßen haben, weil jüngst (rotes Sternchen) der SRRI von 3 auf 4 gestiegen ist.



## Anhang zu den Newsletter-Kennzahlen und -Darstellungen: Vorteile eines Abos

- ▶ Der VV-Basis-Newsletter konzentriert sich auf die 50 vermögensverwaltenden Multi Asset- und Liquid Alternative-Fonds der zugrunde liegenden VV-Basis-Empfehlungsliste.
- ▶ Jeder neue Fonds wird detailliert vorgestellt – im Gegenzug wird das Ausscheiden eines jeden Fonds ebenfalls im Detail begründet.
- ▶ Für alle Fonds gibt es ca. einmal jährlich ein „Review“
- ▶ Darüber hinaus werden relevante Themen – häufig mit einer dem Mainstream konträren Sichtweise – kommentiert.
- ▶ In einem „ewigen Inhaltsverzeichnis“ findet man auf Anhieb alle Berichte oder relevanten Erwähnungen eines jeden Fonds.
- ▶ Der VV-Basis-Newsletter eignet sich hervorragend als Nachweis für externes Research (die Bafin wird künftig prüfen, wie die Fondsselektion erfolgt).
- ▶ Für Vermögensverwalter, Banken etc. gut zur Wettbewerbsbeobachtung oder auch als „second opinion“ geeignet.
- ▶ 20% Rabatt für Besucher unserer Veranstaltungen.
- ▶ **Jetzt kostenloses Probeabonnement ordern: [Link zum Bestellformular](#)**