

## Statement des PORTFOLIOMANAGEMENT

Anlassbezogen, möchten wir Sie über die Markt- und Portfoliobewegungen der vergangenen Woche informieren.

↓ In der abgelaufenen Woche ereignete sich die **schnellste Korrektur an den Aktienmärkten in der Geschichte**. Die **Verluste in einigen Aktien-Indizes überschritten die -10%-Marke deutlich**.

↑ Die von **PRIVATCONSULT gesteuerten Vermögensverwaltungsdepots** konnten sich **aufgrund konzeptmäßig breiter Diversifikation und geringer Abhängigkeit vom Aktienmarkt** (geringes Aktienmarkt-Beta), **sehr gut in diesem schwierigen Umfeld behaupten**.

↑ Anleger der **PRIVATCONSULT** erleiden je nach Konzept und Risikoneigung keine bzw. lediglich geringe Verluste im Ausmaß von 0,5% - max. 3%.

### Viele Fragen in unsichere Zeiten

- ➔ Wie geht es an den Märkten weiter?
- ➔ Welche Maßnahmen trifft das Portfoliomanagement?
- ➔ Wie werden mögliche kurzfristige Szenarien in der Portfoliostruktur berücksichtigt?

### Technische Analyse

Aus Sicht der technischen Analysten haben wir erst die erste von statistisch drei starken Wellen nach unten gesehen. Eine Erholung, wie wir sie gestern und heute erleben, ist damit nicht ungewöhnlich, meist sehr kurz und kein Einstiegssignal, sondern eher der Beginn der zweiten Welle.

Rein technisch würde es dann zu einer weiteren Verschaufpause kommen, bevor das tatsächliche *Wash-Out* kommt, bis der Markt soweit bereinigt ist, dass sich wieder neue Käufer finden und ein neuer positiver Trend entstehen kann.

Rein technisch ist mit weiteren Verlusten von 20-30% an den Aktienmärkten zu rechnen.

### Fundamentale Analyse

Aus fundamentaler Sicht haben wir es derzeit mit einem Szenario zu tun, das so in dieser Form bislang nicht vorgekommen ist und zusätzlich noch Rückenwind von Medien und den ohnehin schon sehr laut gewordenen Globalisierungsgegnern erhält.

1. Wir haben es in China mit einem **Angebots- und einem Nachfrage-Schock** zu tun. **Niemand produziert/niemand konsumiert**.
2. Der **Schock betrifft alle Sektoren** gleichermaßen (Dienstleistung, Industrie, verarbeitendes Gewerbe, Agrar, etc.).
3. Eine **enorme Schwachstelle der Globalisierung wird erstmals tatsächlich sichtbar**. Wenn die Werkbank der Welt steht, wird nicht nur nichts produziert, es stehen auch alle Lieferketten.
4. **Produktionen in andere Staaten auszulagern** wäre aufgrund des Zeitdrucks zwar mit enormen Kosten verbunden, aber dennoch relativ rasch möglich (je nach Branche natürlich ganz unterschiedlich – also rein volkswirtschaftlich gesprochen), allerdings fehlen die Teile und Zulieferer, weil man sich auch in dieser Hinsicht einem Markt/einer Region in einem zu großen Ausmaß ausgesetzt hat.
5. Globalisierungsgegner und Klimaaktivisten wollen (und das soll hier nicht wertend verstanden werden) die **Deglobalisierung vorantreiben bzw. die Globalisierung zumindest auf den Prüfstand stellen**. Wir wollen damit keinesfalls behaupten, dass sich diese Aktivisten eine solche humane Katastrophe gewünscht hätten, ganz im Gegenteil, aber dennoch werden deren bislang eher mageren Argumente nun tatsächlich mit Fakten untermauert. **Die globale Wirtschaft ist fragiler als angenommen, die Abhängigkeit von einzelnen Staaten und Regionen stärker als gewünscht**. Das lässt sich medial nun wunderbar ausschlichten.
6. **Notenbanken, die Retter in letzter Not** – so sind wir und alle anderen Marktteilnehmer es seit 10 Jahren gewohnt – **können in einem solchen Fall wenig ausrichten**. Den Finanzmärkten Liquidität zur Verfügung zu stellen, funktioniert, wenn die Finanzmärkte schwächeln, Banken sich nicht mehr vertrauen, die (Staats-)Verschuldung zu hoch ist, Inflation zu niedrig, etc. **Geht der Schock allerdings direkt von der Realwirtschaft aus und ist das Problem nicht fehlende Liquidität, dann sind Notenbanken weitgehend machtlos**.

Expertise. Exklusivität. Exzellenz.

### **Drei Denkbare Szenarien**

#### **1. Der Virus breitet sich in rasantem Tempo weiter aus.**

Selbst wenn nicht in allen Staaten die Produktionen eingestellt werden, werden diese deutlich zurückgehen, wenn die Arbeitskräfte krank sind oder sich in Quarantäne befinden (27 Tage Isolierung).

- a. In diesem Fall werden die technischen Analysten die Oberhand behalten und es wird zu einem noch deutlicheren Verlust an den Aktienmärkten kommen.
- b. Die Abwärtswelle wird andauern, bis die Produktionen wieder zu laufen beginnen, die Menschen an Ihre Arbeitsplätze zurückkehren und das Konsumverhalten wieder zunimmt.
- c. Werden die Verluste an den Aktienmärkten zu groß, könnte es wohl wieder zu einer zusätzlichen Liquiditätskrise kommen.
  - i. Erzwungene Margin-Eindeckungen bei derivativen Geschäften (Margin-Calls).
  - ii. Eigenkapitalquoten der Banken schrumpfen.
  - iii. Gegenseitiges Vertrauen der Banken geht wieder verloren.

Sollte sich die realwirtschaftliche Krise tatsächlich auf die Finanzmärkte im Sinne von Punkt 1 c) ausdehnen, könnten die Notenbanken versuchen das Schlimmste zu verhindern. Andererseits haben sich die Notenbanken, insbesondere die EZB in eine Position manövriert, aus der sie allein nicht mehr (leicht) herauskommen, ein Auslöser von außen (externer Schock) könnte den Notenbanken damit auch nicht ungelegen kommen, um ihre Politik wieder auf Kurs zu bringen. Lagarde lässt die Strategie gerade überdenken, es wäre durchaus möglich, dass sie diese nun, unter diesen neuen Voraussetzungen ändern kann, ohne einen zu großen politischen Schaden zu nehmen.

#### **2. Der Virus stellt sich als harmloser heraus als bislang erwartet, breitet sich aber dennoch über Europa und den USA aus.**

- a. Die Panik wäre geringer, dennoch würde der Angebots-/Nachfrageschock weiterhin die Märkte nach unten drücken.
- b. Sollte sich ein Ende des Virus abzeichnen, könnte die berühmte V-Formation in den Aktienmarkt-Kurven entstehen. Das heißt, die Märkte würden sehr schnell wieder

ansteigen, jeder der ausgestiegen ist, hätte die Verluste realisiert und würde nur schwer an der raschen Erholung profitieren.

#### **3. Die Verbreitung des Virus flaut schnell ab und die Neuansteckungen gehen zurück.**

- a. Das könnte unter anderem daran liegen, dass aufgrund der wärmer werdenden Jahreszeit in unseren Breitengraden Virus-Infektionen im Allgemeinen zurückgehen.
- b. Dieser Umstand könnte dazu führen, dass die Märkte die bereits angehäuften Verluste relativ schnell aufholen würden.

### **Fazit**

- ➔ **Derzeit gibt es keine Tendenzen, welches der 3 Szenarien am Wahrscheinlichsten ist.**
- ⬆ **Die Portfolios der PRIVATCONSULT zeichnen sich grundsätzlich durch eine strategisch geringe Abhängigkeit zum Aktienmarkt aus, weshalb panische Reaktionen auf kurzfristige Einbrüche nicht notwendig sind.**
- ⬆ **Sollte sich die Situation entspannen, sind schöne Gewinne möglich, wenn es weiter nach unten geht, halten sich die Verluste bei derzeitigen Korrelationen und Volatilitäten in Grenzen.**

### **Wie reagierte das PORTFOLIOMANAGEMENT auf die Ereignisse der letzten Woche?**

Die von PRIVATCONSULT gesteuerten Portfolios sind aufgrund des **Multi-Asset/Multi-Strategy Ansatzes über zahlreiche Anlageklassen und Strategieansätze diversifiziert** und unterliegen grundsätzlich einem strengen Risikomanagement. Risikomanagement darf nicht mit nachgelagerten Controlling-Aufgaben verwechselt werden, **Risikomanagement verstehen wir nicht als Reaktion auf unvorhergesehene bzw. unvorhersehbare Ereignisse, sondern als laufende, proaktive Portfolio-Strukturierung.**

So zeichnen sich Anleger-Portfolios innerhalb der von PRIVATCONSULT gesteuerten Vermögensverwaltungslösungen prinzipiell durch eine **geringe Abhängigkeit von Aktienmarktschwankungen** (das Portfoliomanagement spricht hierbei von einem geringen Portfolio-Beta) aus und lösen damit auch **keine hektischen Panikverkäufe** in stark fallenden Märkten aus.

Expertise. Exklusivität. Exzellenz.

### ***DIVERSIFIKATION in unterschiedliche Anlageklassen und STRATEGIEN als Schlüssel zum Erfolg***

Folgende Charts stellen im **Zeitraum von einem Jahr** sowie **einem Monat** die unterschiedlichen Bewegungen verschiedener Anlageklassen und Strategieansätze graphisch dar.

Die Aktienmärkte – DAX und Dow Jones – (rote und grüne Linie) zeigen den zu erwartenden volatilen Verlauf und den enormen Verlust in den letzten Tagen. Ein Investor, der nur auf die Aktienmarktrendite spekuliert, setzt sich dem Risiko einer einzelnen Anlageklasse aus und muss solche Schwankungen in Kauf nehmen (können).

Investoren in Vermögensverwaltungslösungen der **PRIVATCONSULT** profitierten in diesem speziellen Umfeld von der breiten Streuung und Verluste konnten dadurch deutlich minimiert und in einigen Strategien sogar vollends kompensiert werden.

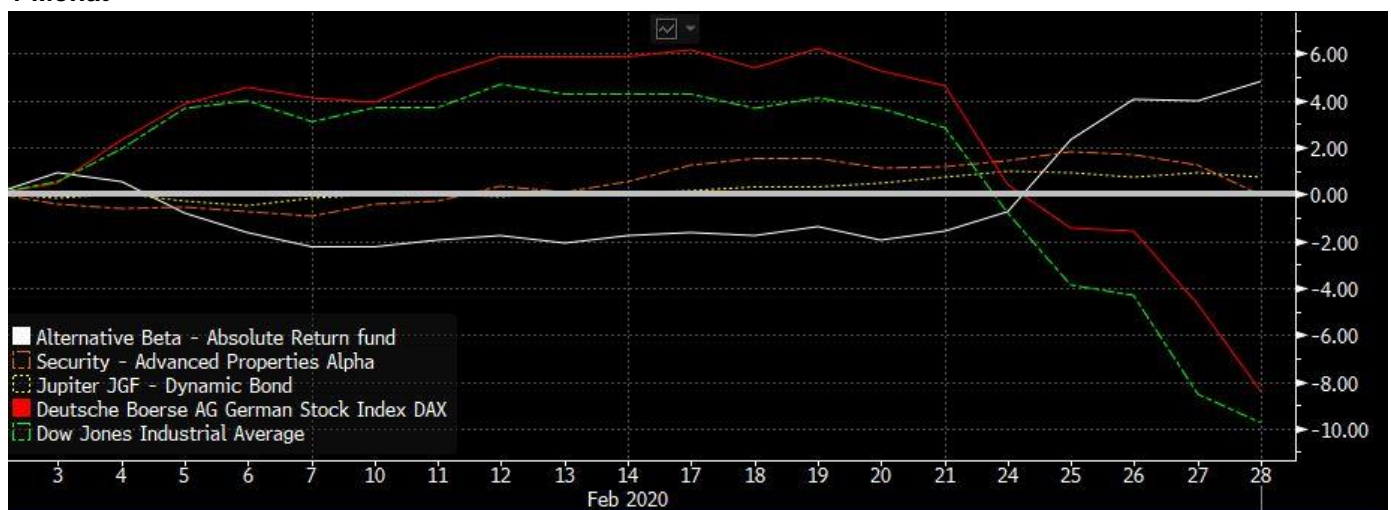
### ***Vergleich eingesetzter Finanz-Produkte mit dem deutschen Aktienindex (DAX) und dem US-Aktienindex (Dow Jones Industrial Average)***

Auswahl eingesetzter Finanz-Produkte, die in den letzten Tagen besonders zur Portfoliostabilität beigetragen haben:  
**Alternative Beta – Absolute Return Fonds, Advanced Properties Alpha, Jupiter Dynamic Bond Fund**

#### **1 Jahr**



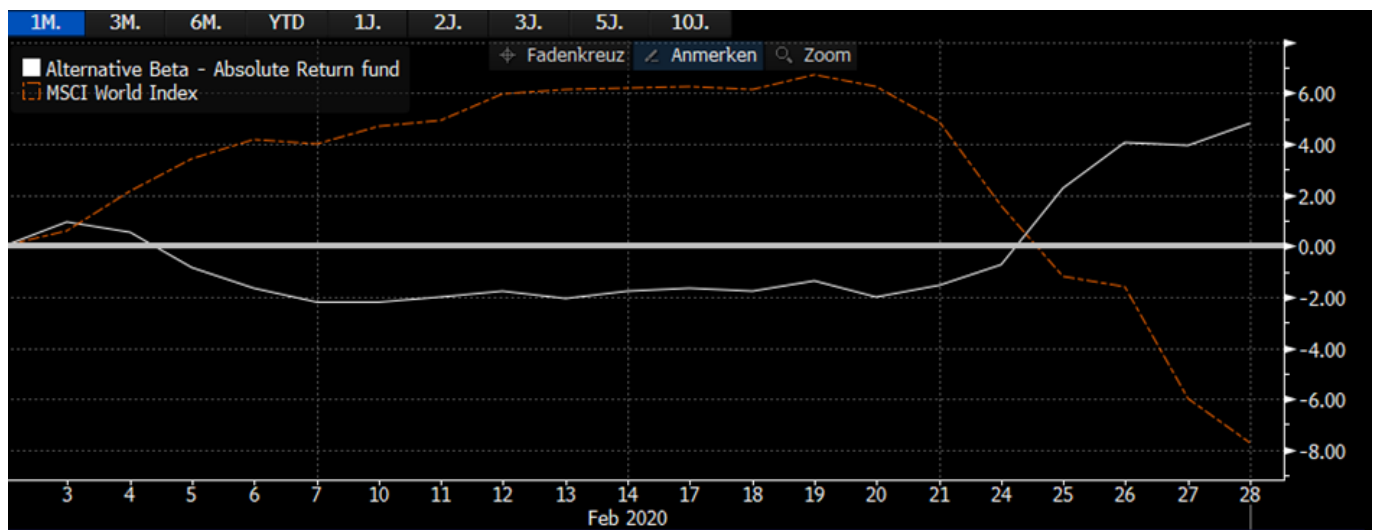
#### **1 Monat**



## Zwei Finanz-Produkte im Detail

### Alternative Beta Absolute Return Fund

Der **Alternative Beta Absolute Return Fund** hat zum Ziel ein ergänzendes Payoff-Profil zu trend- und momentum-gesteuerten Systematiken darzustellen und insbesondere in Phasen schwacher Aktienmärkte das Portfolio zu stabilisieren. Durch die geringe bzw. teilweise negative Korrelation zu den meisten Asset-Klassen stellt der Fonds einen guten Diversifikationsbaustein in einem Portfolio dar.



Der **Alternative Beta Absolute Return Fund** konnte positiv an der jüngsten Entwicklung am Aktienmarkt profitieren und im Februar ein Plus von 4,8% erwirtschaften. Mitte Februar kam es im Fonds zu einem Short-Signal, weshalb Investoren bereits von Beginn an am Abverkauf an den Märkten partizipieren konnten. Mittlerweile wurden alle Positionen glattgestellt, da einige Indikatoren auf einen zumindest kurzfristig überverkauften Markt hindeuten. Je nach Ausprägung der Erholungswelle(n) könnten in naher Zukunft weitere Short-Signale generiert werden.

### Advanced Properties Alpha

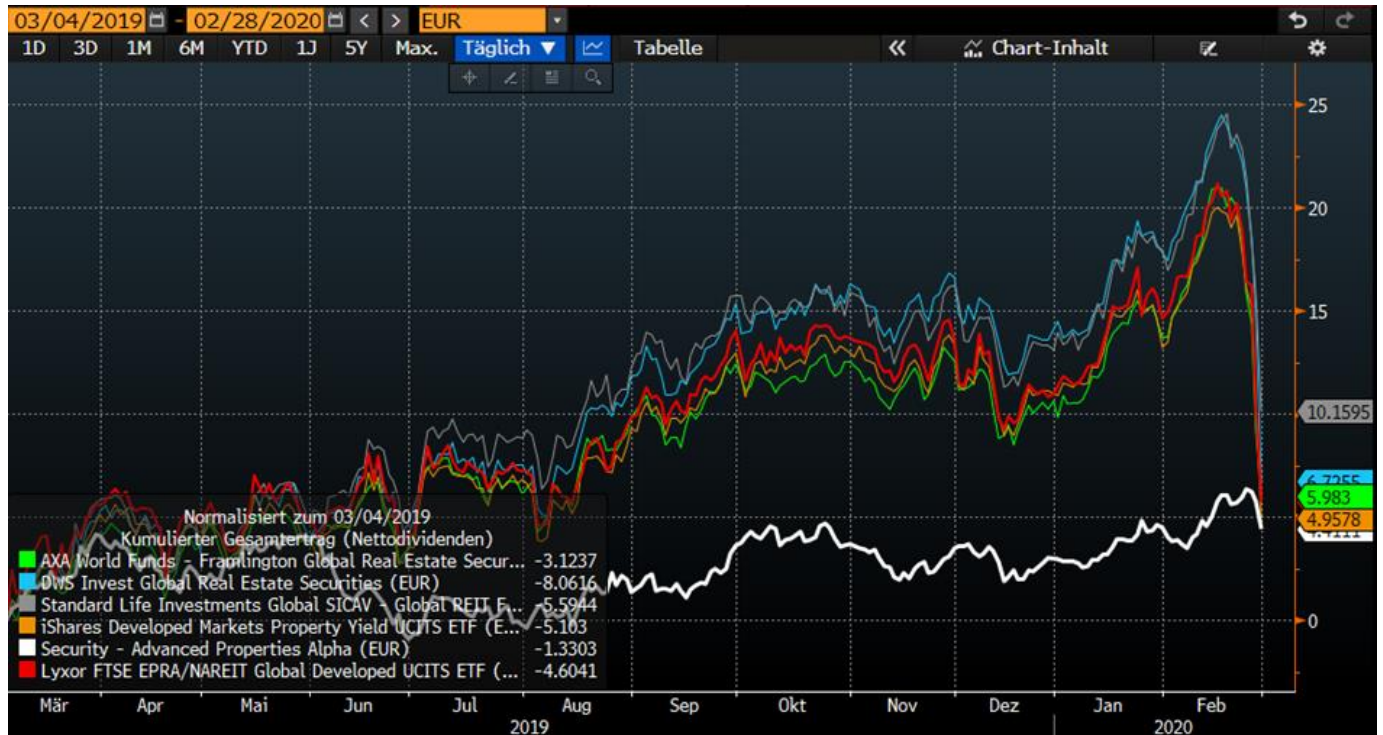
Der **Advanced Properties Alpha** ist ein globaler Immobilienaktienfonds, der mittels aktiver Investitionsgradsteuerung und zur Hilfenahme von Absicherung eine niedrigere Volatilität (Schwankungsbreite) als klassische Immobilienaktien-Fonds anstrebt. **Die strategisch defensive Ausrichtung des Fonds hat sich in den letzten zwei Handelswochen bezahlt gemacht und der Abverkauf an den Aktienmärkten konnte gut abgedefert werden. Trotz des „Sell-Offs“ an den Märkten weist der Fonds für das Jahr 2020 (Stichtag 28.02.2020) ein Plus von 1,35% auf.**

Im Vergleich mit anderen Immobilienaktienfonds (siehe Chart) zeigt sich deutlich der Zusammenhang zwischen Rendite und Risiko. **Aktienfonds die stark von positiven Märkten profitierten, erkaufen sich diese Rendite mit einem entsprechend hohem Risiko und leiden auf der Gegenseite dadurch sehr stark unter negativen Kursverläufen.**

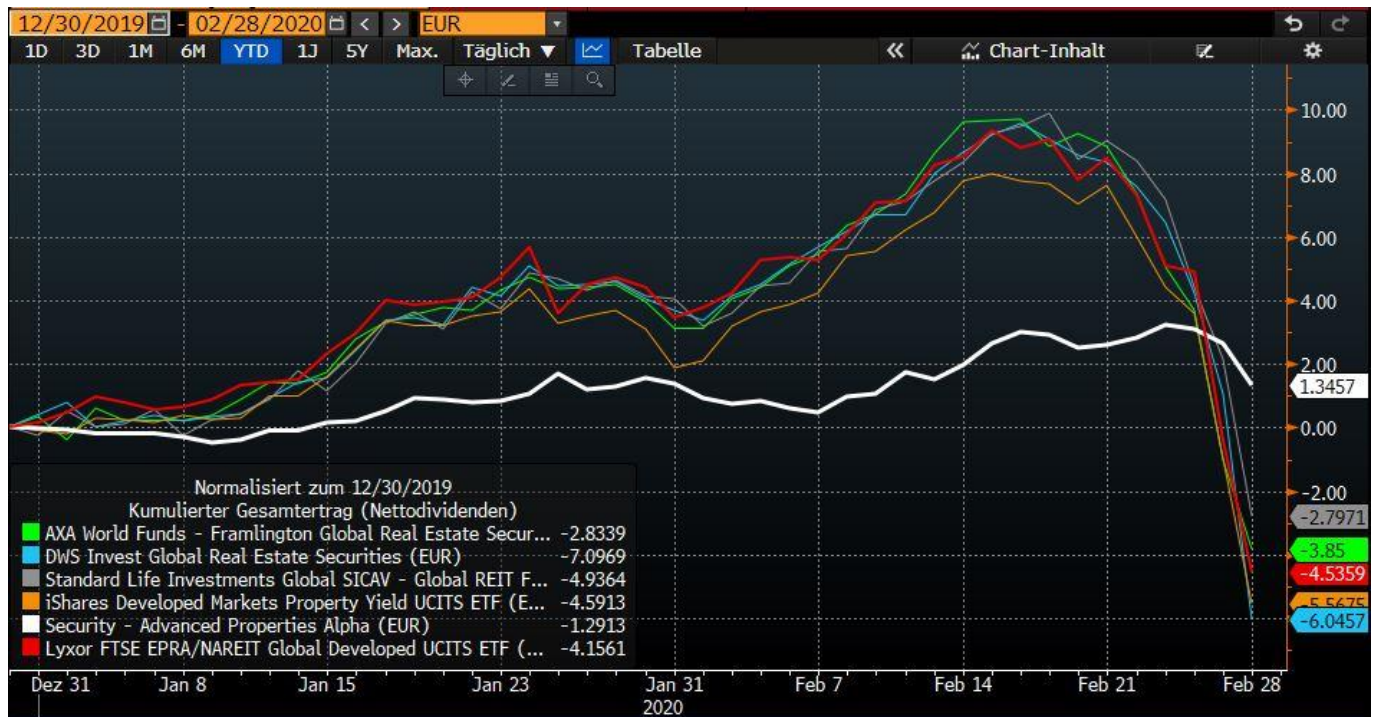
Aufgrund der angespannten Situation bleibt der **Advanced Properties Alpha** weiterhin bei seiner konservativen Allokationsausrichtung mit zusätzlicher Teilabsicherung, um die Schwankungsbreite weiterhin gering zu halten und potenziell tieferen Aktienmarktkursen entgegenwirken zu können.



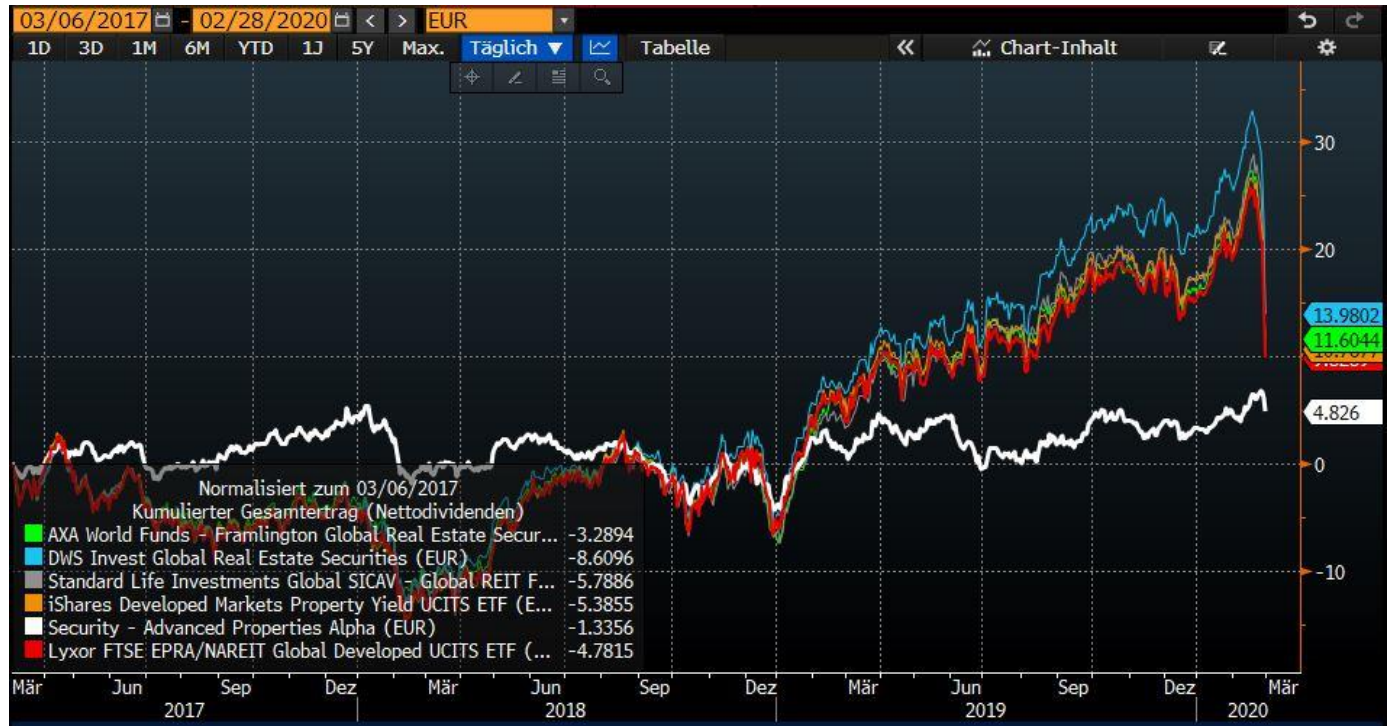
### 1 Jahr



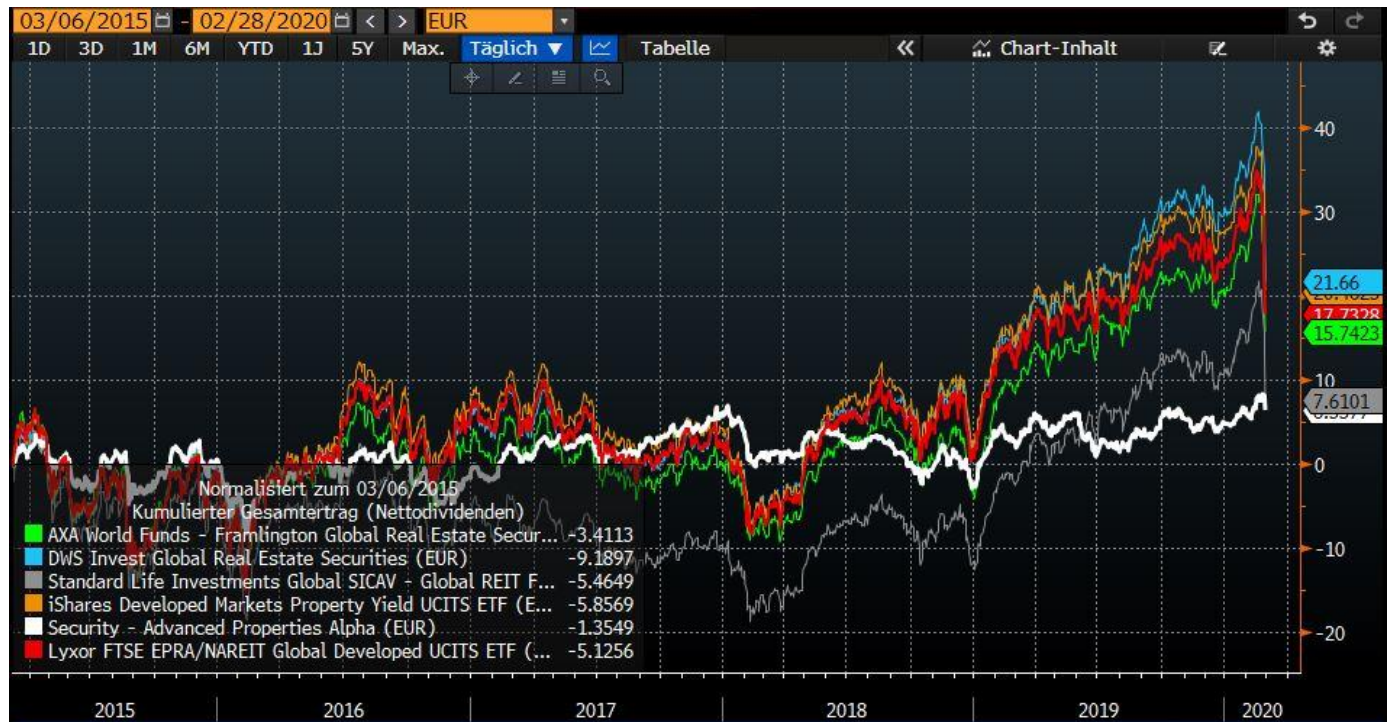
### Laufendes Jahr



### 3 Jahre



### 5 Jahre





Für Fragen steht Ihnen Ihr persönlicher Betreuer gerne zur Verfügung. Wir bedanken uns für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen,

**Dr. Manfred DRENNIG**  
Geschäftsführender Gesellschafter

**Peter G. GROSS**  
Geschäftsführer

**Mag. Wolfgang LECHNER**  
Prokurist  
Leitung Vertrieb  
Mitglied des Asset-Management-Komitees

**Reinhold VÖGERL, MA, CAIA,**  
Prokurist  
Leitung Portfoliomanagement

**Marco KLOSE, BSc**  
Portfoliomanagement

Redaktionsschluss: 03.03.2020

*Autor:* **PRIVATCONSULT** Vermögensverwaltung GmbH (PC)

### Disclaimer

**PRIVATCONSULT** Vermögensverwaltung GmbH (PC) ist eine im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 195763m eingetragene Gesellschaft mit beschränkter Haftung. **PRIVATCONSULT** erbringt Dienstleistungen auf Basis der von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) erteilten Konzession. **PRIVATCONSULT** ist keine Rechtsanwalts-, Steuerberatungs- oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und erbringt keine Dienstleistungen, die diesen Berufsständen vorbehalten sind.

**PRIVATCONSULT** wie auch deren Mitarbeiter übernehmen keine wie immer geartete Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen sowie der im Rahmen von Vorträgen oder Webinaren getätigten Aussagen.

Diese Unterlage ist streng vertraulich und kann rechtlich geschützte Informationen enthalten. Sie ist ausschließlich für den beabsichtigten Empfänger bestimmt und darf von anderen Personen als dem beabsichtigten Empfänger nicht gelesen, gespeichert, gedruckt oder auf sonstige Weise verwertet werden. Insbesondere ist jede Vervielfältigung oder Veröffentlichung der Inhalte dieser Unterlage, einschließlich des darin eventuell enthaltenen Text- und Bildmaterials, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der **PRIVATCONSULT** strengstens verboten.

Sollten Sie diese Unterlage irrtümlich oder auf unrechtmäßige Weise erhalten haben, so informieren Sie uns bitte umgehend und vernichten gegebenenfalls bereits erzeugte Ausdrucke und Kopien.

Eine Verletzung der oben genannten Pflichten kann rechtliche Konsequenzen nach sich ziehen.