

Wissen und nicht handeln – Nicht wissen und handeln müssen



Norbert Clément
Geschäftsführender *Gesellschafter*

**„Wissen und nichts tun ist wie nichts wissen.“
oder
 $n \cdot 0 = 0$**

„Der größte Feind des Wissens ist nicht das Unwissen, es ist die Illusion, wissend zu sein.“

**Die Anzahl der
Jahrhundertereignisse
übersteigt weit die
statistische
Wahrscheinlichkeit**

Zur Einstimmung auf das Thema soll ein Spannungsbogen, mit Hilfe einiger Zitate von weisen Menschen der letzten zweieinhalbtausend Jahre, auf Sie wirken. Hierbei wurde als Quelle ausschließlich das „WWW“ benutzt und der Verfasser dieser Zeilen **weiß natürlich nicht**, ob alle Zitate dort den richtigen Personen zugeordnet wurden.

Lassen Sie uns mit Sokrates anfangen: **„Ich weiß, dass ich nichts weiß.“** Dem Dalai Lama wird das folgende Zitat zugeordnet: **„Wissen und nichts tun ist wie nichts wissen.“** Der Mathematiker bringt dieses zweite Zitat einfach auf die Formel: $n \cdot 0 = 0$, wobei die Größe von n , **wie wir alle wissen**, keine Rolle spielt. Zwischen diesen beiden Punkten des **„Nullwissens“** und des **„Nullhandelns“** können nun eine Menge von Betrachtungen eingefügt werden, die uns eröffnen sollen, wie schwierig die Einschätzung unserer aktuellen Zeit zwischen Corona und dem Ukraine-Krieg ist, wenn man die verschiedenen Maßstäbe ansetzt. Albert Einstein soll den folgenden Satz gesagt haben: **„Information ist nicht gleich Wissen.“** Ist die Tatsache, dass der Raucher liest, dass das Rauchen schädlich ist, für ihn schon ein Handlungszwang? Ist es aus seiner subjektiven Sichtweise der Dinge einfach nur eine Information? Dieses sehr extreme Beispiel soll uns bewusst machen, wie sehr unsere eigene Sichtweise auf die Dinge darüber entscheidet, ob wir etwas als Information oder als Wissen klassifizieren. Stephen Hawking soll den folgenden Satz gesagt haben: **„Der größte Feind des Wissens ist nicht Unwissen, es ist die Illusion, wissend zu sein.“** Wir werden in der heutigen Zeit mit einer Menge Information zugeschüttet, aber wissen wir dadurch wirklich mehr? Geht es eigentlich bei den meisten unserer Einschätzungen um Wissen? Ist es nicht vielmehr so, dass unser tägliches Handeln in einem Denkschema stattfindet, dass von Glauben, Annahmen, Vermutungen und Spekulationen gesteuert ist? Dabei sollten wir auf keinen Fall ernsthaft annehmen, dass es sich um Wissen handelt! Wenn ein Satz so anfängt: „Ich glaube, dass es wahrscheinlich ist, dass ...“ Es wird klar formuliert, dass man nichts weiß, sondern lediglich glaubt, und dennoch unterstellt der Diskussionsteilnehmer, dass sein Beitrag wohl die Meinung der anderen Gesprächspartner außer Kraft setzt bzw. widerlegen kann. Es ist lediglich davon abhängig, wie stark er seine Betonung einsetzt.

Bevor im Weiteren auf die aktuelle Problematik der richtigen Markteinschätzung eingegangen wird, soll ein zweiter Betrachtungsansatz die Beurteilung des Wissens ergänzen. Hierzu nur ein kurzer Rückblick auf die „statistischen Jahrhundertereignisse“, die der Autor in seinem 37jährigen Berufsleben schon gesehen hat: 19.10.1987 – Der Schwarze Montag; 13.10.1989 – Junk Bond Crash; Oktober 1997 – Asien-Krise; August 1998 – Russland-Krise; März 2000 – Die Dotcom-Blase; 11.09.2001 – Terroranschläge in New York; 15. September 2008 – Lehman Brothers-Finanzkrise; 15. März 2011 – Fukushima; August 2011 – Schuldenkrise (Griechenland und die anderen Länder); März 2020 – Corona-Crash. Es sollte eigentlich – rein statistisch – so viele Jahrhundertereignisse gar nicht geben! Dabei haben fast alle diese Crashes eines gemeinsam: die Marktteilnehmer haben sie vorher

Intuition, Erfahrung und Gelassenheit

Wissen, Glauben und der Zwang zum Handeln

„Reagierungen“ sind Regierungen die dann, wenn sie genug Informationen haben und damit glauben, viel zu wissen, reagieren. Ein Beleg dafür, dass Wissen nur ein nachgelagertes Handeln ermöglicht.

„Information ist nicht gleich Wissen.“
(Albert Einstein)

nicht kommen sehen und dann wie eine Herde reagiert, um sich (schneller oder auch langsamer) einfach wieder umzudrehen, ohne dass es an diesen Wendepunkten wirklich mit Fundamentaldaten schon belegbar war, dass es zu einer Markterholung kommen müsste. Glauben oder Wissen? Emotion oder Vernunft? Vielleicht waren es Marktteilnehmer mit Intuition, Erfahrung und einer gewissen Portion Gelassenheit.

Die Ukraine-Krise hat uns nun erneut vor Augen geführt, wie wenig nicht nur wir wissen. Die Politiker, die Wirtschaft und auch die Volkswirte waren noch Tage vor dem Einmarsch der russischen Truppen in die Ukraine der Meinung, dass es sich lediglich um eine Drohgebärde handelt und das, obwohl Militärexperten dieses Szenario seit mehreren Jahren für sehr wahrscheinlich gehalten hatten. Hier zeigt sich sehr genau die Grenze zwischen Wissen von Fachleuten und dem Glauben sowie dem Zwang zum Handeln von Politikern und Anlegern. Um so stärker waren dann die Reaktionen an den Märkten. Nicht nur die Aktienmärkte gerieten unter diesen unerwarteten Umständen unter Druck. Auch Öl, Gas, Getreide und auch ein paar andere Rohstoffe stiegen extrem stark an. Die sicheren Häfen für die normalen Kapitalmarktanleger bildeten Gold, Staatsanleihen und der US-Dollar.

Die „Reagierungen“ der NATO-Mitgliedsländer beschäftigten sich dann in Folge Tag und Nacht mit Möglichkeiten der Sanktionen, bei denen aus Sicht Deutschlands die Wirtschaft und die Verbraucher nicht zu extrem belastet werden durften. Der ukrainische Präsident und auch sein amerikanischer Kollege hätten sicherlich gern mehr Sanktionen durchgesetzt. Ohne also zu wissen, was morgen gelten wird, haben wir jeden Nachmittag das Büro verlassen. Die professionellen Kapitalanleger bekamen gefühlt jeden Tag drei oder vier Einladungen zu Web-Konferenzen, bei denen die Chefvolkswirte im Stundentakt ihre Sichtweise der Einflüsse auf die Märkte mit den möglichen mittelfristigen und langfristigen Folgen von sich gaben. Im Tenor war es immer der gleiche Informationsbrei. Einerseits und andererseits, wobei man dann noch und vielleicht auch noch ... Analytisch muss man diese Aussagen als ehrlich beurteilen, aber das Gefühl mit dem nicht vorhandenen Ergebnis allein zu sein, war der Beigeschmack. Wer dann noch aufnahmefähig war, konnte in den abendlichen Sondersendungen und Talkshows noch mehr Informationen sammeln. Sind Sie auch an dem einen oder anderen Abend ins Bett gegangen und haben sich gefragt: „Wie lege ich nun morgen mein Geld an?“

Die **aktuellen Informationen** als Ergebnis aus Corona und Ukraine-Krieg sehen erst einmal so aus. Die Welt ist aus den langjährigen Fugen der Globalisierung herausgerutscht. Der Krieg, die Sanktionen, die Inflation, Stagflation oder gar Rezession, gerissene Lieferketten, Knappheit bei Rohstoffen wie Lithium oder Weizen usw. Die OPEC plus macht keine Anstalten, wie in der Vergangenheit bei einem Ölpreis über 100 USD die Fördermenge auszuweiten. Diese Informationen werden von der Mehrheit der Bevölkerung, der Politik und auch der Kapitalmarktteilnehmer nicht angezweifelt. Aber was *wissen* wir jetzt? **Nach Einschätzung** einiger Volkswirte ist nur wenig Platz für Zinserhöhungen der Zentralbanken, da die Verschuldungsgrade der Staaten aber auch der Unternehmen so hoch sind, dass ein gravierender Zinsanstieg nicht ohne extreme wirtschaftlichen Folgen möglich wäre. Die Schuldenstaaten bestimmen die aktuelle Lage des negativen Realzins vermutlich noch für längere Zeit.

Wissen: „Man p... nicht gegen den Wind.“

„What goes up, must come down.“

Das stringente Handeln hat sich in der schwierigen Zeit bezahlt gemacht.

Es darf also unterstellt werden, dass nicht nur die Zentralbanken beiderseits des Atlantiks, sondern auch in Asien ein großes Interesse daran haben, mit Hilfe eines langjährigen negativen Realzinses die Staatsverschuldung abzufedern und eine – wie auch immer ausfallende – Rezession zu verhindern. Es wäre wohl sehr vermessen, sich gegen diese Übermacht der staatlichen Interessen zu stellen.

Wenn man sich nun alle bisher aufgeführten Umstände vor Augen hält, dann wird jedem Leser klar, dass dem Kapitalmarktanleger zurzeit nicht anderes übrig bleibt, als aus einem „Nichtwissen“ eine Handlung abzuleiten.

Jeder Anleger muss seinen Weg finden, mit dem er sein tägliches Handeln bestimmt, bei dem er, auch wenn die „wirtschaftlichen und politischen Winde“ ihn evtl. sehr extrem vor sich hertreiben, seinen Kurs halten kann. Noch nie seit Gründung der CSR sind wir Partner uns so sicher, dass ein methodisches und antizyklisches Handeln eine sehr gute Form des Kurshaltens in der „Zeit des Nichtwissens“ ist. Die Märkte werden vermutlich auch noch in den nächsten Monaten stark schwanken. Da es zu extremen Veränderungen bei der Volatilität kommen kann, haben wir uns daher entschlossen, das Auf- und Abbauen der Quoten in den Hauptanlageklassen je nach Mandat b.a.w. weitestgehend durch Käufe oder Verkäufe von Bund- oder Aktienfutures durchzuführen. Hierbei arbeiten wir mit klaren Limit-Orders. Zu keinem Zeitpunkt bewerten wir die Informationen, die auf uns wirken. In fallenden Märkten wird aufgebaut und in steigenden Märkten wird abgebaut, ganz nach Isaac Newton: „What goes up, must come down.“

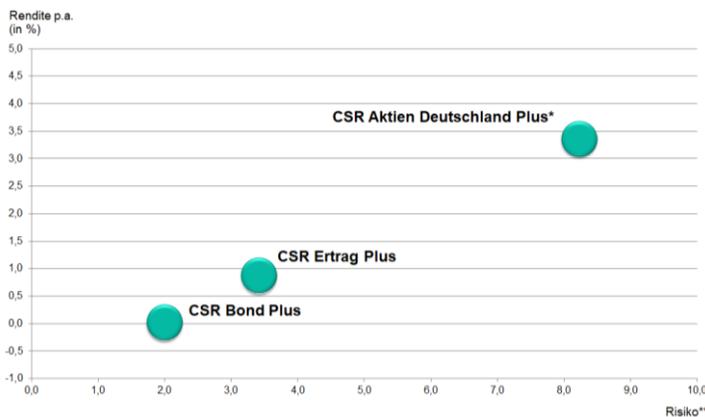
Zusammenfassend kann festgehalten werden: Auch wenn wir als Partner der CSR **„wissen, dass wir nichts wissen“**, haben wir uns entschieden, weiter stringent unsere Methode der antizyklischen Quotensteuerung umzusetzen, bei der wir guten Gewissens den Kunden darlegen können, dass es keineswegs kopflos ist, wie wir vorgehen, sondern wir damit seit Jahren außergewöhnliche Ergebnisse aus Performance/Volatilität erzielen.

Das nachvollziehbar beste Ergebnis in 2022 konnten wir bei einem Mandat erzielen, bei dem es von Seiten des Kunden keine Nebenbedingungen gab, sodass wir im gesamten I. Quartal zu jeder Zeit alle Stufen auf der Aktienseite handeln konnten (Benchmark: 25 % DAX/25 % Eurostoxx50/ 50 % Geldmarkt und eine Investitionsquotensteuerung zwischen 0 % und 100 %). Unser Mandat erzielte eine Performance von -1,14 %; die Benchmark -4,65 %. Ein 100-Aktieninvestment (bestehend aus 50 % DAX und 50 % Eurostoxx50) hatte eine Wertentwicklung von -9,18 %. Der Fonds erzielte mit einem durchschnittlichen Aktiengewicht von 50,9 % eine Performance von -1,14 %, was lediglich 1/5 der Wertminderung eines 100 %-Investments entspricht und das bei erheblich weniger Volatilität.

Marktentwicklung

Der Monat März war dominiert von der Nachrichtenlage rund um die militärische Invasion in der Ukraine. Die daraus resultierenden Engpässe bei einigen Rohstoffen, die für die Industrie von essenzieller Bedeutung sind, trieben die Inflationsraten weiter in die Höhe und sorgten für Verunsicherung an den europäischen Aktien- und Rentenmärkten. Der DAX verlor im März 2022 -0,32 %, der DJ EuroStoxx50 -0,42 %. Die Rendite der öffentlichen Anleihen in Deutschland im 10-Jahresbereich stieg von 0,14 % auf 0,70 %.

Rendite und Risiko der CSR-Fonds auf einen Blick (31.12.2013 – 31.03.2022)



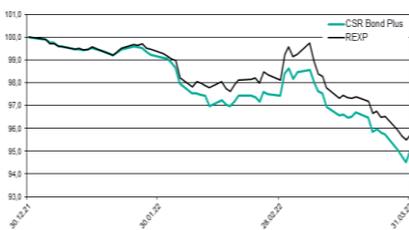
* Bis 02.01.2017 CSR „AS – Equity D“ wikifolio, ab 02.01.2017 CSR Aktien Deutschland Plus Fonds

** monatliche Volatilität der Renditen (annualisiert)

Quelle: www.wikifolio.de, Bloomberg, eigene Darstellung

	Rendite p.a. in %	Risiko**	Rendite/Risiko
CSR Bond Plus	0,02	2,00	0,01
CSR Ertrag Plus	0,87	3,41	0,26
CSR Aktien Deutschland Plus*	3,36	8,23	0,41

Performance des CSR Bond Plus



in 2022: -4,95 % (REXP: -4,26 %)



seit Auflage: +28,72 % (REXP: +39,71 %)

Performance des CSR Ertrag Plus

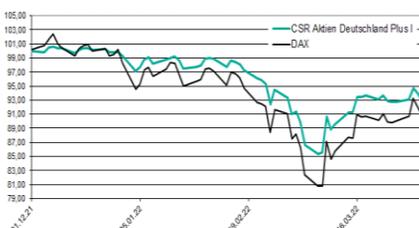


in 2022: -6,01 %

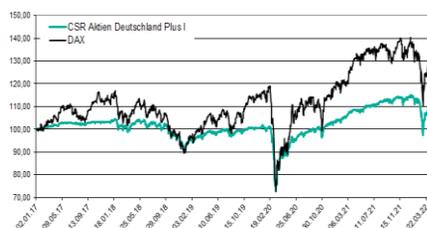


seit Auflage: +10,42 %

Performance des CSR Aktien Deutschland Plus I



in 2022: -7,18 % (DAX: -9,26 %)



seit Auflage: +6,14 % (DAX: +24,28 %)

Performance des CSR Bond Focus SDG



in 2022: **-4,26 %**



seit Auflage: **-10,35 %**

Links zu den aktuellen Factsheets der CSR-Fonds

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-ertrag-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-aktien-deutschland-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-focus-sdg.html>

Zusammenfassung

Die aktuelle Jahresperformance unserer Fonds beträgt per Ultimo März:

- CSR Bond Plus: **-4,95 %**
- CSR Ertrag Plus: **-6,01 %**
- CSR Aktien Deutschland Plus: **-7,18 % (I-Tranche)**
bzw. **-7,26 % (R-Tranche)**
- CSR Bond Focus SDG: **-4,26 %**