

Interview

„Ich muss nicht recht bekommen, ich will Geld verdienen“

Smart Investor im Gespräch mit **Thomas Käsdorf**, Plutos Vermögensverwaltung AG, über Trends, Stopp-Loss-Marken und die Gefährdung des Geldsystems

Smart Investor: Herr Käsdorf, was waren die wichtigsten Stationen auf Ihrem Weg in das Fondsmanagement?

Käsdorf: Mein erstes Aktiengeschäft habe ich 1977 als Auszubildender mit geliehenem Geld von meinem Vater gemacht. Da habe ich meine Liebe zur Börse entdeckt. Im Jahr 1980 habe ich mit der Technischen Analyse angefangen, damals noch mit selbst gezeichneten Charts auf Millimeterpapier. Prägend war für mich der Crash des Jahres 1987 – seitdem sind Stopp-Loss-Marken das Kernstück meiner Strategie. Wenn der Trend kaputt ist, muss ich raus. Im Jahr 1993 habe ich den Investmentclub Plutos gegründet, um regelbasiert anzulegen. Aber nur 60 Leute durften mitmachen.



Thomas Käsdorf ist Mitgründer der Plutos Vermögensverwaltung AG (www.plutos.de) und war 25 Jahre im Vorstand der Gesellschaft. Seit 2019 konzentriert er sich ausschließlich auf das Fondsmanagement. Er verfügt über mehr als 40 Jahre Erfahrung an den Wertpapier- und Aktienmärkten. Käsdorf ist seit 19 Jahren Manager des Plutos International Fund und seit 2008 des Mischfonds Plutos Multi Chance Fund (WKN: A0NG24). Im Jahr 2018 fusionierten die beiden Fonds zu dem vielfach ausgezeichneten Plutos Multi Chance Fund. Käsdorf ist seit 1994 als unabhängiger Vermögensverwalter tätig.

Aktien waren damals, bei 9% Zinsen, out. Im Jahr 2000 löste ich den Club auf und bis zur Fondsgründung dauerte es noch ein Jahr. Jeder, der noch dabei ist, hat aus damaligen 10.000 DM Startkapital bis heute 350.000 EUR gemacht. Unser Fonds war seinerzeit der erste Mischfonds in dieser Form. Obwohl ich eigentlich einen reinen Aktienfonds wollte, war mir die Möglichkeit wichtig, auch 100% Kasse zu halten und den Fondsmanagerstatus zu bekommen. Seit 2014 habe ich meinen Schwerpunkt auf das Fondsmanagement und die Analyse gesetzt. Im Jahr 2019 habe ich auch meine Vorstandstätigkeit abgegeben, um mich voll auf unsere Fonds konzentrieren zu können.

Smart Investor: Beschreiben Sie doch einmal, wie Sie konkret vorgehen.

Käsdorf: Die Fundamentalanalyse meiner Strategie besteht darin, über ein Netzwerk Investmentideen zu kreieren. Ich habe allerdings in der Finanzkrise des Jahres 2008 die bittere Erfahrung machen müssen, dass Finanzanalysten, die von ihrer Aktie überzeugt sind, diese nicht verkaufen wollen – das war für unsere Fonds eine Katastrophe, denn unsere Kunden waren im Vertrauen, dass wir aufgrund der Stopp-Loss-Strategie Verluste minimieren. In den Jahren danach hat sich Grundlegendes geändert und die Verantwortung lag wieder allein bei mir. Wichtig war auch, dass ich unsere Regeln beachte und mein Ego kleinhalte. Ich kam auf den Ursprung unserer Strategie zurück und versuchte, alles so einfach wie möglich zu gestalten: Die Investmentideen bekomme ich aus meinem Analystennetzwerk und aus den Charts. Letztlich entscheidet die Technische Analyse, wann ich kaufe, wie stabil der Trend ist, welches Potenzial vorhanden ist und wie hoch ein Titel gewichtet wird. Sobald ich ein Kaufsignal habe, lege ich meine Stopp-Loss-Marke fest. Ich kenne von Anfang an meine Chancen und meine Risiken. Ist das Kursziel erreicht, suche ich nach geeigneten Gründen, an der Aktie festzuhalten; dann wird auch die Stopp-Marke nach oben angepasst. Wird aber der Stopp-Loss unterschritten, wird rigoros verkauft. Ein Stopp-Loss wird nie nach unten angepasst. Wird eine Aktie ausgestoppt, die ich fundamental extrem interessant finde, setze ich mir eine Marke für den Rückkauf; das kann dann auch mal auf etwas höherem Niveau sein. Es ist extrem wichtig für uns, diese Regeln einzuhalten.

Smart Investor: Kommt es mit solchen Stopp-Loss-Marken bei größeren Positionen nicht zu Problemen, wenn viele zur gleichen Zeit durch dieselbe Tür wollen?

Käsdorf: Richtig, man kann nicht alle Aktien schnell verkaufen. Von daher achte ich darauf, dass wir in liquide Aktien investieren, mit zwei Ausnahmen: Die eine ist Tudor Gold, die andere Formycon. Bei beiden kann die Stopp-Loss-Marke nicht umgesetzt werden, weil die Märkte zu eng sind, aber wir sind sehr nah an den Firmen dran und pflegen einen engen Kontakt. Entsprechend haben wir eine Perspektive für solche Investments. Trotzdem liegt der Fondsanteil beim Einstieg eher niedrig. Ansonsten hat sich die Vorgehensweise mit Stopp-Loss und ggf. Rückkäufen bewährt. Die Kernidee ist, große Verluste zu vermeiden und dennoch nicht dauerhaft aus interessanten Aktien herausgekickt zu werden. Nicht nur bei Apple bin ich mehrmals rausgeflogen und wieder eingestiegen. Dass man sie im Prinzip einfach hätte behalten können, weiß ich erst im Nachhinein.

Smart Investor: Welche anderen Methoden wenden Sie noch an?

Käsdorf: Wenn ich eine interessante Branche oder einen interessanten Markt habe, wie aktuell die Goldminen, dann arbeite ich zusätzlich mit Relativer Stärke. Ich suche mir aus den relativ starken Märkten die stärksten Aktien heraus. Relative Stärke geht oft über Jahre – dadurch kann man Outperformance kreieren und ist ein bisschen abgesichert, wenn der allgemeine Markt einmal runtergeht. Die starken Aktien verlieren in der Regel weniger und gewinnen mehr. Eigentlich folge ich einer ganz einfachen Vorgehensweise, aber es ist wichtig zu wissen, dass das nicht immer funktioniert: Es gibt Phasen mit starken Trends und in anderen Phasen geht es monatelang einfach nur seitwärts. Da gehen dann auch wir einfach zur Seite und warten, bis die Trends wieder einsetzen. Wenn es gut läuft, dann erhöhe ich die Risiken, und wenn nicht, dann hole ich die Stopp-Marken dichter heran, um das Risiko kleinzuhalten. Das hat sich generell gut bewährt. Übrigens sind die Stopps aktuell wieder enger gesetzt.

Smart Investor: Das klingt ein bisschen nach dem Buch „Das Tao des Kapitals“ von Mark Spitznagel. Im Prinzip geht es also darum, sich schrittweise dem Markt anzupassen und nicht selbst seinen Kopf durchzusetzen?

Käsdorf: Genau so sehe ich das. Ich muss nicht recht bekommen, ich will Geld verdienen. Ich bin kein Studienmensch, aber seit 1977 habe ich in der Praxis viel gelernt. Zwischen Supergewinnen und Katastrophen war alles dabei. In der Theorie hört sich alles relativ einfach an – aber die Psychologie dahinter, wenn die Märkte in Extreme gehen, wie letztes Jahr im Lockdown, oder jetzt, wenn es nach oben schießt, da ist es nicht immer so einfach, einen kühlen Kopf zu bewahren und die Regeln einzuhalten. Wenn man sich dann noch den Mainstream anhört, der ja oft genau konträr zu dem ist, was die Charts sagen, dann muss man schon sattefest sein. Die Psyche und die Psychologie sind ein ganz wichtiger Part. Erst wenn man die Erfahrung gemacht hat, dass es langfristig funktioniert, und auch das entsprechende Finger-spitzengefühl entwickelt hat, dann entsteht das notwendige Gottvertrauen und es wird doch wieder einfacher. ▶

Smart Investor

3 MAL GEGEN DEN MAINSTREAM:



Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de

Besuchen Sie uns auf
Facebook!



Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.



Smart Investor: Ist dieses Gottvertrauen wirklich eine Art Religiosität oder ein Vertrauen in eine Methodik, die sich für Sie über Jahrzehnte bewährt hat?

Käsdorf: Mit Gottvertrauen meine ich, dass die Dinge, richtig sind, wie sie sind, und dass ich auf meine Regeln vertrauen kann, weil ich meine Erfahrungen gemacht habe – selbst wenn es manchmal wehtut oder schwerfällt. Die nötigen Tugenden sind Geduld, Ausdauer und eine konsequente Umsetzung der Strategie. Dann habe ich eine Chance auf solide Outperformance.

Smart Investor: Kommen wir einmal zur aktuellen Situation*: Ist das noch gesund, was an den Märkten gerade passiert?

Käsdorf: Mit der weltweiten, gigantischen Verschuldung, den Minuszinsen und den vielen Manipulationen sehe ich schon seit Jahren eine schwierige Zeit auf uns zukommen. Andererseits gibt es das viele, spottbillige Geld, und dann haben wir auch vielerlei hervorragende Unternehmen, die großartige Geschäfte machen und eine entsprechende Entwicklung nehmen. Natürlich werden diese Aktien höher bewertet als zu einer Zeit, als wir 9% Zinsen hatten. Obwohl ich längst Crashszenarien im Hinterkopf habe, bleibe ich meinen Regeln treu. Das ist vielleicht der Unterschied zu Kollegen von mir, die davon in Büchern schreiben, den Weltuntergang an die Wand malen, selbst aber eine bescheidene Performance erzielen, weil sie die Trends nicht beachten. Im Moment ist der Trend noch intakt, aber ich bin mit dem Fuß so ein bisschen zwischen Kupplung und Bremse, weil ich die Risiken nicht ausblende. Wenn die Musik aufhört, zu spielen, muss man die Party verlassen. Das merke ich dann anhand der Signale in den Charts. Ich achte genau auf die großen Anführer wie Apple, Amazon, Tesla usw. Wenn die nicht mehr steigen, dann wissen wir, dass die Stunde geschlagen hat. Große Insiderverkäufe in diesen Werten sehen wir schon seit einiger Zeit. Im Technologiesektor hat der breite Markt ja schon gedreht.

Smart Investor: Ab wann wären Sie sich denn sicher? Bei einem einfachen Bruch eines längeren Trends oder muss mehr dazukommen?

Käsdorf: Sicher bin ich mir nur ganz selten. Die letzte große Trendwende, die ich erlebt habe, ereignete sich im Jahr 2000. Die damaligen Favoriten haben angefangen, Relative Schwäche aufzubauen. Die Unternehmen hatten zwar Bombenzahlen gemeldet, aber die Kurse sind schon gefallen. Da war mir klar, dass der Markt oben ist. Trotzdem hat er noch Monate gebraucht, bis es richtig abwärts ging. Auch ist nicht alles gleichzeitig gefallen. Zuerst wurden die Schwachen ausgesiebt. Immer mehr Aktien schmierten ab und das fing an, die Marktbreite zu belasten. Dann muss man sehr vorsichtig werden. Wenn schließlich die Topwerte schwächeln, wird es eng. Auch wenn der Markt ein Hoch markiert, aber die Favoriten nicht mehr steigen oder das Volumen nicht mehr gegeben ist, sind das gute Hinweise. In der Breite fällt der Markt, wenn die Investoren auf einmal verstehen, dass der Markt nicht mehr nach oben kann. Umgekehrt sind es am Ende der Korrektur bzw. des Abwärtstrends dann die starken Aktien, die bereits einen Boden finden, während der breite Markt noch nachgibt.

Smart Investor: Also geht es um Rotation und Relative Stärke?

Käsdorf: Grob gesagt geht es um Relative Stärke und Schwäche. Beispielsweise sind letztes Jahr im Lockdown einige Aktien schon nicht mehr gefallen, während andere noch richtig abgeschmiert sind – das war schon die Zeit für erste Käufe. Gut möglich, dass wir gerade eine Topbildung sehen. Wenn der Markt dreht, muss man Liquidität aufbauen und Risiko rausnehmen. Das machen wir gerade. Man kann aber nicht ausrechnen, wie lange und wie stark es runtergehen wird. Letztes Jahr war eine sehr starke Unterstützung im DAX bei 9.000 Punkten, weitere lagen bei 10.000 und 12.000 Punkten. Als der Markt wie ein heißes Messer durch die Butter gegangen ist und keine Unterstützung gehalten hat, war klar, dass noch einiges an Druck nach unten bestand. Irgendwann kommt dann eine Unterstützung, die hält. Oft hat sich der Markt dann schon ausgetobt; das war letztes Jahr bei ca. 8.200 Punkten im DAX. Auch diese Marke hat zunächst nicht gehalten. Nach einem Intraday Reversal, das auch noch auf einen großen Verfallstermin traf, konnte sie doch noch gehalten werden. Das war das Tief. Da haben wir erstmals mit kleinen Orders gekauft, und als der Markt hielt, haben wir die Käufe verstärkt. Es war aber vorher nicht absehbar, dass der DAX so tief fallen würde.

Smart Investor: Seitdem hat sich der DAX rund verdoppelt. Wie schätzen Sie die Situation aktuell ein?

Käsdorf: Aktuell haben wir es mit einem sehr alten Bullenmarkt zu tun, da kann es jederzeit zu einer Pause kommen; auch zu einer Trendwende. Für mich ist der Knackpunkt die hohe Bewertung der Aktien. Zudem sind die Zinsen auf historischen Tiefs und scheinen nicht weiter fallen zu können. Vielleicht müssen sie sogar steigen, wenn man sich die Inflation ansieht. Die Notenbanken, zumindest die US-Notenbank, wollen ein bisschen weniger Liquidität zur Verfügung stellen. Das kann schon ausreichen. Ich habe meine Stopp-Loss-Marken nach oben gesetzt und bin bei entsprechenden Signalen bereit, schnell zu verkaufen. Was mir überhaupt nicht gefällt, ist die gigantische, weltweite Verschuldung: Da sehe ich nicht ein Land mit nur einem Politiker, der eine vernünftige Lösung hätte, wie wir da wieder rauskommen.

Smart Investor: Die Verschuldung ist natürlich ein Punkt, aber nicht akut bzw. neu.

Käsdorf: Ja, das ist genau wie an der Börse: Die Trends halten manchmal länger, als man erwartet. Man muss auch sehen, wie kreativ die Politik da vorgeht. Dennoch habe ich das Gefühl, dass das nicht mehr lange funktionieren wird. Das würde bedeuten, dass wir erst einmal ein Problem im Geldsystem bekämen. Schon jetzt gibt es die Diskussion über neues, digitales Geld. Mit dem Bitcoin und den anderen Kryptos sind bereits Alternativen da, aber im Moment werden die Märkte noch ausgezeichnet gemanagt. Die Notenbanken lassen im Notfall viel Geld im System, sodass scheinbar alles stabil gehalten werden kann – aber es ist auch möglich, dass das irgendwann nicht mehr funktioniert. Dann kann es passieren, dass wir nur über ein großes Chaos in eine neue Ordnung kommen, die letztlich auf ein digitales Geldsystem, Überwachung und Kontrolle hinausläuft.

Smart Investor: Was könnte das für einzelne Länder und Märkte bedeuten?

Käsdorf: Es ist aus meiner Sicht kein Zufall, dass gerade jetzt die Inflation immer sichtbarer wird und wahrscheinlich nicht nur temporär ist. Es ist zu vermuten, dass die Sachwerte und jetzt auch die Rohstoffe nach oben gehen und dort neue, dynamische Trends beginnen bzw. fortsetzen. Beim Gold ist das im Moment noch nicht so. Es ist zu vermuten, dass es ähnlich gemanagt wird wie die Zinsen, das Öl, die Währungen und auch die Inflationsraten. Sind das noch freie Märkte? Bei einem stark steigenden Goldpreis würde vielzähligen Menschen ein Krisenszenario bewusst; daran besteht aktuell kein Interesse. An wichtigen Marken beim Goldpreis kommt es immer wieder – wie von Geisterhand – zum Absturz, und zwar oft in umsatzschwachen Zeiten und meist ohne Nachrichten. Langfristig hat das aber keinen Bestand. Das ist wie ein Ball, den man unter Wasser drückt: Je tiefer er gedrückt wird, umso stärker springt er später nach oben. Man muss einfach Geduld haben und auf die Signale warten. Bei den Edelmetallmärkten könnten wir um die Jahreswende wichtige Signale bekommen.

Smart Investor: Gibt es andere Bereiche, die Sie interessant finden?

Käsdorf: Bei allen Risiken, bei aller Unordnung in der Welt und trotz des gigantischen Wandels wird es Börsen geben. Wenn sie korrigieren, folgt daraus die Gelegenheit, günstig einzusteigen. Branchen wie Digitalisierung, künstliche Intelligenz, Biotechnologie, personalisierte Medizin oder die ganze „grüne Welle“, die da losgetreten wurde, werden langfristig die Welt verändern. Die Blockchain wird wahrscheinlich mehr verändern, als wir uns das heute noch vorstellen können. Auch die Inflation kann vieles verändern und dann natürlich alles, was mit der virtuellen Parallelwelt Metaverse zu tun hat. Das wird wahrscheinlich ein Riesentrend werden und kann unseren Alltag stark verändern. Was auch kommt: Es wird Gewinner und Verlierer geben. Über die richtige Strategie lassen sich die Gewinner herauspicken. Man braucht da keine Panik zu haben, solange so viel Geld im System ist. Es kann sein, dass es volatil wird; damit rechne ich im nächsten Jahr in jedem Fall. Wir werden sehen, was die Inflation macht. Wenn die Kosten steigen, aber die Einnahmen nicht, dann geht das zulasten der Margen. Ich glaube allerdings nicht an einen Untergang der Welt – sie wird sich nur stark verändern.

Smart Investor: Was liegt dabei besonders in Ihrem Fokus?

Käsdorf: Ich achte aktuell auf den defensiven Bereich (Pharma, Nestlé usw.), auf Sachwerte wie Gold, Silber, Silberminen, Uran und Kupfer. Auch gute Dividendenzahler könnten wieder verstärkt in den Fokus rücken.

Smart Investor: Im Rahmen der großen Umbrüche fällt immer wieder das Schlagwort vom Great Reset, das einen riesigen Strauß an neuen Entwicklungen umfasst. Was ist davon zu halten? Ist er am Ende gar gut für die Menschheit?

Käsdorf: Für Teile der Menschheit bestimmt. Der Great Reset ist eine Form der Konzentration und damit der Untergang der Vielfalt. Der Einzelhandel, die Kommunikation, das Bankwesen etc.

werden von immer weniger Großkonzernen beherrscht. Die Vielfalt und das Individuelle werden verschwinden. Wenn man versucht, das positiv zu sehen – und das ist zugegebenermaßen nicht einfach –, dann wäre es immerhin wünschenswert, einheitliche Regeln und Standards zu haben; wenn sich etwa bei Umweltverschmutzung, Fischfang etc. alle, auch China, an die Regeln halten. Wenn wir einmal zehn Milliarden Menschen sind und jeder macht, was er will, dann kann ich mir vorstellen, dass unser Planet ernste Probleme bekommt. Wenn man für alle gültige Standards setzt, die auch von allen eingehalten werden, dann wäre das ein Riesenfortschritt für die Menschheit. Wichtig ist, dass das nicht zugunsten einiger Weniger – so wie jetzt – geschieht, sondern wirklich zum Wohle aller. Aber der Markt wägt das manchmal ganz anders ab und sieht es oft auch ganz anders. Deswegen arbeite ich nicht gegen den Markt – das verspricht langfristig keinen Erfolg.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre sehr interessanten Ausführungen.

* Das Interview wurde am 13.11.2021 von Ralf Flierl geführt.

Anzeige

Wer sein Geld ökologisch nachhaltig, sinnvoll und rentabel anlegen will, vertraut seit 1991 auf den Informationsdienst Öko-Invest.



Er liefert (per Post) aktuelle Analysen, Übersichten und Tipps zu

- nachhaltigen Fonds, Wind-, Solar- und Wasserkraftbeteiligungen
- ca. 40 nachhaltigen Titeln im **Musterdepot**, z.B. Aktien von **Geberit**, **Tesla** und **Tomra** (mit Kursgewinnen bis 6.500%)
- 25 Natur-Aktien im Index **nx-25** (+2.089% von 1997 bis Ende 2020)
- 30 Solar-Aktien im Index **PPVX** (+1.479% von 2003 bis Ende 2020)
- ausserbörslichen Aktien wie **BioArt** oder **Öko-Test**
- **Warnungen** vor (grün-)schwarzen Schafen.

Das **Handbuch Grünes Geld 2020** enthält (in der 8. aktualisierten Auflage) auf rund 380 Seiten wieder einen umfassenden Überblick über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel wie Green Bonds und Crowd-Investments.

Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probeheft** können Sie abrufen beim Öko-Invest-Verlag, Schweizertalstr. 8-10/5, A-1130 Wien

www.oeko-invest.net, Tel. 0043-1-8760501, oeko-invest@teleweb.at