

FINANZMANUFAKTUR
BRAUN & PARTNER
Cleverer Anlagekonzepte für jedermann.



LANGFRISTPERSPEKTIVEN

Investieren in schwierigen Zeiten



15. JUNI 2020

VON REINER BRAUN



INVESTIEREN IN SCHWIERIGEN ZEITEN

Nach einer langen Hausse erleben die Aktienmärkte den größten Schock seit der internationalen Finanzkrise. Mehr und mehr fürchtet man, dass der Coronavirus-Ausbruch das Wirtschaftswachstum bremst und die Unternehmensgewinne schwächt. Das führt uns erneut vor Augen, dass es an den Märkten keine Gewissheiten gibt und zurzeit nichts über einen ausgewogenen Langfristansatz geht.

„Ich glaube, dass nichts wichtiger ist als langfristiges Denken. Man kann unmöglich prognostizieren, was heute oder auch nächste Woche an den Märkten passiert. Und es ist auch gar nicht nötig, um langfristig Vermögen aufzubauen.“

Im Überblick

- Gelegentliche Korrekturen gehören zu den Märkten einfach dazu.
- Volatilität kann eine Chance sein, wenn man investieren möchte.
- Die Vergangenheit lehrt uns, dass sich langfristiges Investieren auf Dauer auszahlt. In volatilen Zeiten sollte man nicht aussteigen.

Die Marktreaktion auf den Virusausbruch ist nicht der erste größere Abschwung in der langen Hausse, die 2008 begonnen hatte. Auch 2018 war es zu einer heftigen Korrektur gekommen. Plötzliche Kurseinbrüche können irritieren, aber sie gehören zum Investieren einfach dazu. Portfoliomanager Reiner Braun erinnert sich an den Kurseinbruch 2018. „Die Korrektur war damals überfällig, sodass sie mir nicht allzu viele Sorgen machte. Langfristig ist es für die Märkte sogar gut, wenn die Kurse hin und wieder einmal nachgeben. Schließlich können sie nicht immer steigen.“ Die noch unklaren Auswirkungen der Epidemie trafen die Märkte, als man bereits einen Abschwung in China fürchtete. Hinzu kam der Handelskonflikt zwischen den USA und China, politische Unsicherheit in Europa und die nahenden US-Präsidentenwahlen in diesem Jahr. Kurz gesagt: Wir leben gerade in einer außerordentlich unruhigen Zeit – politisch, wirtschaftlich und gesellschaftlich. Als Investoren müssen wir Unternehmen finden, die langfristig Erfolg haben, unabhängig von der Konjunktur. In unruhigen Zeiten wird Diversifikation wichtiger, und Anleihen gewinnen an Bedeutung. „Investoren müssen weiter auf ein Gleichgewicht zwischen Aktien und Anleihen achten, gerade in Zeiten wie diesen. Man darf nicht die vier Kernfunktionen von Anleihen in einem gemischten Portfolio vergessen: Diversifikation der Aktienpositionen, laufender Ertrag, Inflationsschutz und Wertsicherung.“ Einige Core-Anleihenstrategien diversifizieren Aktienportfolios vielleicht nicht wie erhofft, was zu einem Problem werden könnte. „Und doch: Die aktuelle Korrektur kann eine große Chance für Investoren sein. Sie können ihre Anleiheninvestments so anpassen, dass sie zu echten Core-Anlagen werden. Interessant könnten Umschichtungen in Anleihenfonds mit der Aussicht auf stabile Erträge und Diversifikation sein“. Braun fügt hinzu, dass die vielleicht wichtigste Aufgabe in volatilen Marktphasen auch eine der schwierigsten sei. „Man muss seine Emotionen in Schach halten. Bei steigenden Kursen ist das nicht einfach, und bei fallenden auch nicht. Aber nur so lässt sich langfristig Vermögen aufbauen. Achten Sie auf die Fundamentaldaten und eine gute Asset Allokation – und investieren Sie in ein langfristig ausgerichtetes Mischportfolio. Das ist der beste Ansatz.“

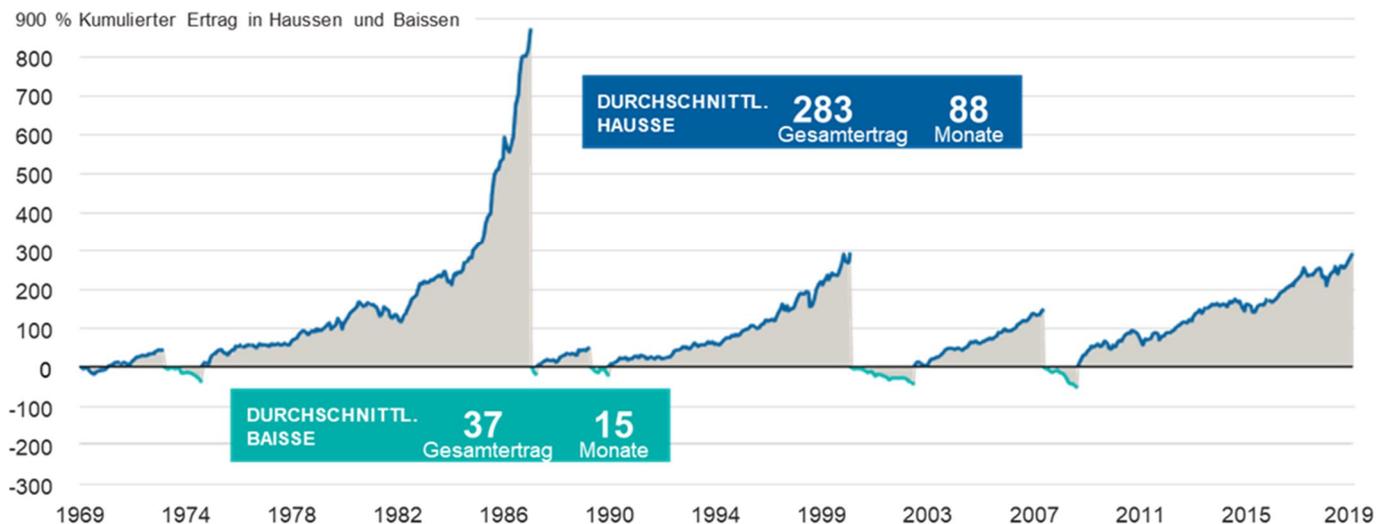


Bullen und Bären: Langfristiger Ertrag schlägt kurzfristigen Verlust

Verluste sind weniger bedrohlich, wenn man langfristig denkt

„Niemand von uns kann vorhersagen, wie sich der Markt kurzfristig entwickelt. Aber wir können gute Unternehmen finden, denen wir langfristiges Wachstum zutrauen, sodass sie in zehn Jahren besser und größer sind als heute. Wenn uns das gelingt, unabhängig von den Unwägbarkeiten der Märkte, kann das für unsere Investoren nur gut sein.“

Baissen können unangenehm sein, aber noch schlimmer ist es, die Haussen zu verpassen



Rasche, dramatische Veränderungen können Investoren verunsichern. Bei fallenden Märkten könnte man versucht sein, seine Aktienquote zu senken. Doch in der Vergangenheit waren Turbulenzen und drastische Kurseinbrüche oft die besten Einstiegszeitpunkte. Vielleicht haben manche Investoren auf die jüngste Volatilität mit Panik reagiert und sind ausgestiegen. Wer aber langfristig denkt, wird fallende Kurse für weniger dramatisch halten. Seit 1970 ist der MSCI World Index fünfmal um mindestens 20% gefallen. Natürlich ist ein Durchschnittsverlust von 37% nicht leicht zu ertragen.

Aber noch viel schlimmer traf es Investoren, die auch nur einen Teil des anschließenden Kursanstiegs von durchschnittlich 283% verpasst haben. Weil Baissen mit durchschnittlich 15 Monaten wesentlich kürzer sind als Haussen, ist der richtige Einstiegszeitpunkt nicht leicht zu finden – und wer es versucht, liegt mit hoher Wahrscheinlichkeit falsch. Wer eine steigende Volatilität beunruhigend findet, sollte nicht einfach wahllos verkaufen – sondern über Fonds nachdenken, die dank ihrer Flexibilität in ein großes Anlageuniversum investieren können und sich in Schwächephase als

stabil erwiesen haben. Außerdem sollte man seine Anleihenpositionen noch einmal auf zu hohe Risiken prüfen; schließlich ist Diversifikation von Aktienanlagen eine der wichtigsten Aufgaben von Anleihen. Nicht nur die letzte Zeit hat gezeigt, wie schnell die Märkte drehen können: Die Ertragsvolatilität internationaler Aktien in den letzten etwa 50 Jahren deutet darauf hin, wie sehr sich Investoren langfristig schaden können, wenn sie sich an Market Timing versuchen.

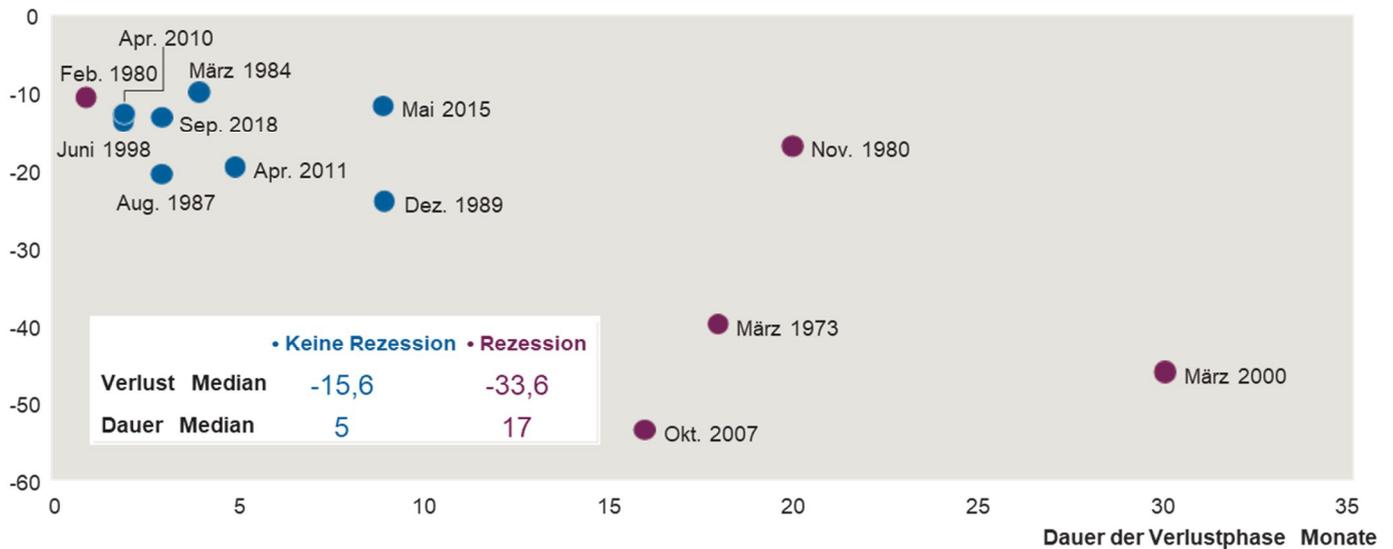


Warum sind manche Kurseinbrüche stärker? Es liegt an der Wirtschaft

Einige der stärksten Kurseinbrüche sind die Folge von Rezessionen

Kurz und nicht so stark: Seit den 1970ern dauerten zwei Drittel aller Verlustphasen keine zehn Monate

Phasen mit über 10 % Verlust des MSCI World %



Jede Baisse ist anders. Die Geschichte des amerikanischen Aktienmarktes der letzten rund 50 Jahre (ohne die Abschwünge von Anfang 2020) zeigt uns, dass seine Schwächephasen von höchst unterschiedlicher Intensität und Dauer waren. Aber viele Kurseinbrüche folgten dem gleichen Muster: Zwei Drittel aller Baissen seit 1970 dauerten weniger als zehn Monate. Ob ein Kurseinbruch stark oder schwach ausfällt, hat viel mit der Konjunktur zu tun. In der Rezession ging

der MSCI World im Median um 18,1 Prozentpunkte mehr zurück als in Baissen ohne Konjunkturunbruch. Außerdem dauerten die Baissen in der Rezession wesentlich länger. Warum? Weil die Unternehmensgewinne dann deutlich stärker fielen. Die Kursrückgänge im unteren rechten Teil der Grafik zählen zu den stärksten und fielen mit Rezessionen zusammen. Vor noch nicht allzu langer Zeit hatten die Finanzkrise und das Platzen der Technologieblase große Folgen für

die Anlegerstimmung. Die Krisen waren dramatisch und teuer, doch am Ende hat der Markt nicht nur überlebt, sondern stand besser da als zuvor. Seit über einem Jahrhundert erlebt der US-Markt Kriege, Rezessionen, Terroranschläge, Preisblasen und Börsenkräche – und jedes Mal erholte er sich bisher wieder. In schwierigen Zeiten war er bemerkenswert stark und widerstandsfähig.

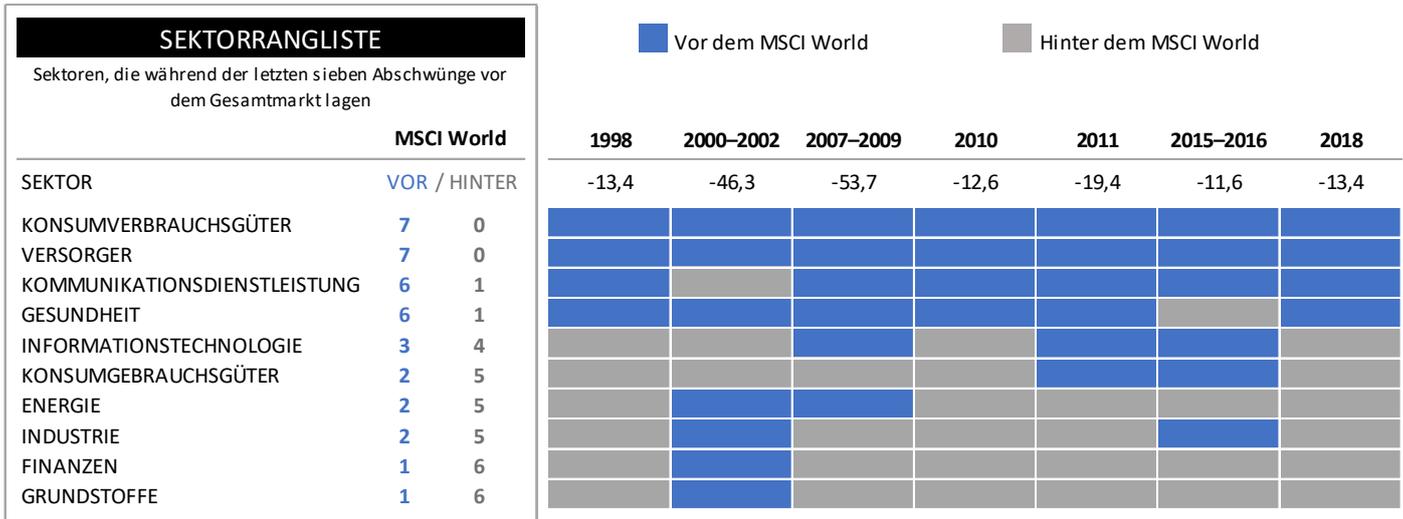


Einige Sektoren können für gewissen Schutz sorgen

Einzelwertauswahl und Diversifikation können bei fallenden Märkten wichtig sein

„Die jüngste Volatilität hat uns gezeigt, dass sich Märkte ändern können und werden. Wir bleiben deshalb bei einem ausgewogenen Langfristansatz und achten bei der Einzelwertauswahl und der Portfoliokonstruktion sorgfältig auf Kapitalschutz. Ich glaube, dass wir jetzt vor allem durch eine fundamentale Einzelwertauswahl Mehrwert schaffen können.“

Die Indexerträge sind nur die halbe Wahrheit: Einige Sektoren haben den Markt hinter sich gelassen



Der Finanzkrise, die die Märkte vor rund zehn Jahren erschütterte, konnte man nicht entgehen. Vom Höchststand im Oktober 2007 bis zum Tiefststand im Februar 2009 fiel der MSCI World Index um 53,7%. Alle Sektoren verloren drastisch, angeführt vom Finanzsektor mit 72% Verlust. Doch einige waren stabiler als andere: Konsumverbrauchsgüter verloren nur 33%, und der Gesundheitssektor gab um 35% nach. Das ist zwar nur ein schwacher Trost, aber der Markt war

noch schwächer. Aufgrund dieses Kurseinbruchs begannen viele Investoren, am Sinn der Diversifikation zu zweifeln. Doch gerade in instabilen Zeiten muss man sachlich bleiben, ausgewogen investieren und flexibel reagieren. Ein Portfolio, das neue Chancen geschickt nutzen kann, durch Asset-Allokation und Einzelwertauswahl, kann Mehrwert schaffen – durch Investitionen in die richtigen Aktien und Anleihen auf Basis eines fundamentalen, bewertungsorientierten

Ansatzes. 2008 und Anfang 2009 mag sich Diversifikation nicht gelohnt haben, doch das ändert nichts am grundsätzlichen Sinn des Konzepts. Diversifikation durch eine strategische Aufteilung auf Aktien und Anleihen und internationale Investitionen bleiben der Schlüssel zum langfristigen Erfolg. Mit einem solchen Portfolio können Investoren langfristig investieren, ohne sich von kurzfristigen Schwankungen irritieren zu lassen.

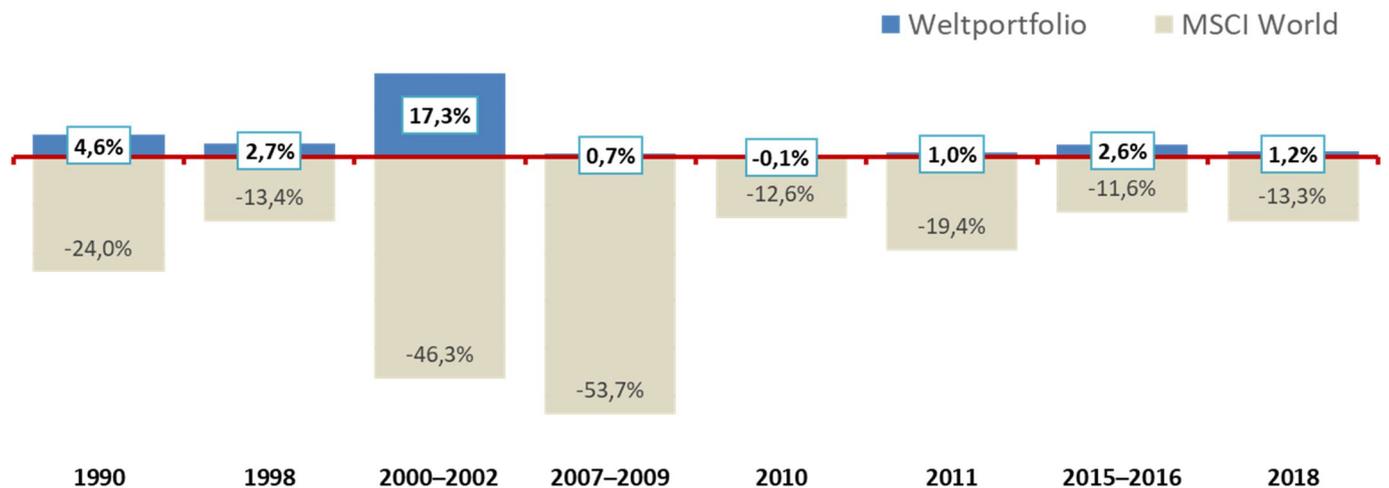


Puffer: Bei fallenden Aktienkursen sorgen Anleihen für Stabilität

Anleihen können die Volatilität dämpfen und für ein besseres Portfoliogleichgewicht sorgen „In einem diversifizierten Portfolio haben Anleihen vier Funktionen: Diversifikation der Aktienpositionen, laufender Ertrag, Inflationsschutz und Wertsicherung. Niemand sagt, dass Anleihenpositionen so aktienähnlich wie möglich sein sollen. Das ist nämlich nicht die fünfte Rolle.“

Anleihen haben in turbulenten Marktphasen für einen gewissen Kapitalschutz gesorgt

Kumulierter Ertrag (%)



In einem diversifizierten Portfolio haben Anleihen mehrere Funktionen. Sie sollen für laufenden Ertrag sorgen, für Wertsicherung und für Inflationsschutz. Außerdem können sie die Volatilität dämpfen. Wenn Aktien volatil sind, sorgen Anleihen meist für einen Ausgleich. Wenn Aktien in den letzten 30 Jahren mindestens 10% verloren haben, lagen Anleihen – wie die Abbildung zeigt – bis auf eine Ausnahme stets vorn. In der heutigen Zeit muss man schwachen Aktienmärkten etwas entgegensetzen und zugleich

auf laufenden Ertrag achten. Wenn aber die Zinsen weltweit so niedrig sind wie jetzt, ist das nicht einfach. Doch die Notenbanken lockern die Geldpolitik weiter: So haben die Fed und andere Zentralbanken im März die Zinsen gesenkt, damit das Weltwirtschaftswachstum trotz der Coronavirus-Epidemie nicht einbricht. Die negativen Folgen einer Spread-Ausweitung können also durch weiter sinkende Zinsen ausgeglichen werden. Wir glauben, dass Anleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten sowie

Core Anleihen bei Aktienmarktkorrekturen für Stabilität sorgen sollten. Fonds, die ein Aktienportfolio diversifizieren, können wesentlich zur Nachhaltigkeit der Gesamtallokation beitragen. Außerdem können Investoren ihre Asset-Allokation damit während des Marktzyklus anpassen, falls nötig. Dieser Ansatz kann Investoren helfen, ihre langfristigen Anlage- und Sparziele zu erreichen.



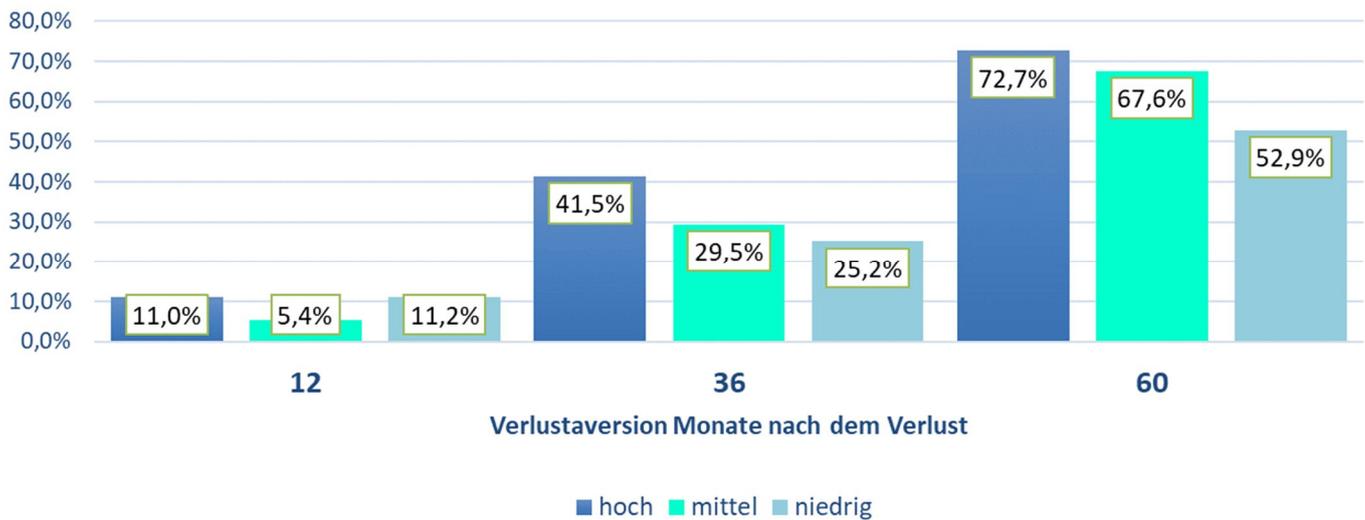
Langfristige Investoren haben Schwächephasen überstanden

Widerstehen Sie der Versuchung zum Market Timing

„Wenn die Märkte so volatil sind wie heute, kann man leicht versucht sein, kurzfristig zu denken. Meiner Ansicht nach sollte man in Zeiten wie diesen seinen Anlagehorizont aber verlängern. Man muss langfristig denken.“

Es kann teuer werden, wenn man aus dem Markt aussteigt und nicht investiert ist

Markterträge von 1970 bis 2019 (Endwerte)



Heftige Marktkorrekturen sind nicht ungewöhnlich und sollten daher nicht zu sehr beunruhigen. Doch wenn Investoren ihr Vermögen schmelzen sehen, greift die Verlustaversion. Nicht selten verkaufen sie dann mit Verlust und bleiben dem Markt danach erst einmal fern. Aber das kann auf Dauer teuer werden. Warum? Weil sich die Aktienmärkte immer wieder erholt haben. Da man die Dauer einer Baisse aber nicht

prognostizieren kann, sollte man der Versuchung zum Market Timing widerstehen. Für die Jahre 1970 bis 2019 haben wir untersucht, was ein Investor in 1, 12, 36 und 60 Monaten verdient hätte, wenn er nach einem Verlust nicht ausgestiegen wäre. Einen Monat später hätte sich an seinem Vermögen nur wenig verändert, doch wie die Abbildung zeigt, hätte der Ausstieg ein, drei und fünf Jahre später große Folgen gehabt.

Beispielsweise hätte ein sehr risikoscheuer Anleger, der nach einem Kursrückgang von 10% eiligst ausgestiegen wäre, in den kommenden fünf Jahren im Schnitt einen kumulierten Ertrag von rund 73% verpasst. Die Schlussfolgerung ist einfach: Je länger ein Investor wartet, bevor er wieder einsteigt, desto gravierender sind die möglichen Folgen. Mit anderen Worten: Wer investiert bleibt, kann höhere Erträge erzielen.



Verluste sind weniger bedrohlich, wenn man langfristig denkt



Reiner Braun

„Niemand von uns kann vorhersagen, wie sich der Markt kurzfristig entwickelt. Aber wir können gute Unternehmen finden, denen wir langfristiges Wachstum zutrauen, sodass sie in zehn Jahren besser und größer sind als heute. Wenn uns das gelingt, unabhängig von den Unwägbarkeiten der Märkte, kann das für unsere Investoren nur gut sein.“

Rasche, dramatische Veränderungen können Investoren verunsichern. Bei fallenden Märkten könnte man versucht sein, seine Aktienquote zu senken. Doch in der Vergangenheit waren Turbulenzen und drastische Kurseinbrüche oft die besten Einstiegszeitpunkte. Vielleicht haben manche Investoren auf die jüngste Volatilität mit Panik reagiert und sind ausgestiegen. Wer aber langfristig denkt, wird fallende Kurse für weniger dramatisch halten. Seit 1970 ist der MSCI World Index fünfmal um mindestens 20% gefallen.

Natürlich ist ein Durchschnittsverlust von 37% nicht leicht zu ertragen. Aber noch viel schlimmer traf es Investoren, die auch nur einen Teil des anschließenden Kursanstiegs von durchschnittlich 283% verpasst haben. Weil Baissen mit durchschnittlich 15 Monaten wesentlich kürzer sind als Haussen, ist der richtige Einstiegszeitpunkt nicht leicht zu finden – und wer es versucht, liegt mit hoher Wahrscheinlichkeit falsch. Wer eine steigende Volatilität beunruhigend findet, sollte nicht einfach wahllos verkaufen – sondern über Fonds nachdenken, die dank ihrer Flexibilität in ein großes Anlageuniversum investieren können und sich in Schwächephasen als stabil erwiesen haben. Außerdem sollte man seine Anleihenpositionen noch einmal auf zu hohe Risiken prüfen; schließlich ist Diversifikation von Aktienanlagen eine der wichtigsten Aufgaben von Anleihen. Nicht nur die letzte Zeit hat gezeigt, wie schnell die Märkte drehen können: Die Ertragsvolatilität internationaler Aktien in den letzten etwa 50 Jahren deutet darauf hin, wie sehr sich Investoren langfristig schaden können, wenn sie sich an Market Timing versuchen.

Die folgenden Informationen beziehen sich auf die Abbildung auf der genannten Seite. Seite 3: Die genannten Monate beziehen sich auf die Höchststände. Zeiträume vom Höchst- bis zum Tiefststand: März 1973 – September 1974, Februar 1980 – März 1980, November 1980 – Juli 1982, März 1984 – Juli 1984, August 1987 – November 1987, Dezember 1989 – September 1990, Juni 1998 – August 1998, März 2000 – September 2002, Oktober 2007 – Februar 2009, April 2010 – Juni 2010, April 2011 – September 2011, Mai 2015 – Februar 2016, September 2018 – Dezember 2018. Mai 2015 gilt offiziell nicht als Kursrückgang. Stärkere Kursrückgänge fallen mit Rezessionen zusammen, die innerhalb der nächsten zwölf Monate nach dem Markthöchststand begonnen haben.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominated sind, verliert Ihre Anlage an Wert.
- Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide