

## **Wem Anleger vertrauen (sollten) und warum Aktienmärkte langfristig trotzdem steigen**

Von Rolf Stumpp, Bereichsleiter Family Office,  
GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung

*Wie fällt Ihr Resümee für das vergangene Börsenjahr aus? Angesichts der heftigen Kursschwankungen dürfte den meisten Anlegern der Schreck noch in den Knochen sitzen. Nach Jahren des trendstabilen und schwankungsarmen Aufwärtstrends ist die Volatilität mit voller Wucht an die Aktienmärkte zurückgekehrt. Eine Bestandsaufnahme, die für einige umso ernüchternder ausfallen dürfte, haben nicht wenige Anleger die Aktienmärkte in den vergangenen Jahren als Wohlfühloase für sich entdeckt. Eine, aus der sie nun unsanft in die Realität zurückgeholt wurden.*

Wie immer, wenn der Wind an den Börsen rauer wird und die Nervosität unter den Anlegern zurückkehrt, stellt sich verunsicherten Anlegern die Frage, wie man sich in einem solchen Umfeld verhalten soll. Verkaufen, aussitzen oder (wenn möglich) verbilligen? Schaut man sich die Kursentwicklung der Börsen im Dezember an, scheinen einige Anleger die Frage für sich bereits beantwortet und dem Markt den Rücken gekehrt haben. Ob sie damit die bessere Entscheidung getroffen haben, lässt sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt allerdings noch nicht beantworten, stellt sich die Suche nach dem »richtigen« (Wieder)-Einstiegszeitpunkt mitunter als größere Herausforderung dar.

In einem schwierigen Marktumfeld ist guter Rat bekanntlich teuer. Leider wird Ra(s)tlosigkeit an der Börse häufig mit viel Lehrgeld bezahlt. Denn zu keinem Zeitpunkt sind die Versuchungen des Marktes verlockender, als an den emotionalen Polen der menschlichen Gefühlslage (Gier & Angst). Das Teile der medialen Welt diesen Gemütszustand nur zu gerne für sich zu nutzen wissen, macht die Ausgangslage nicht einfacher. Vor diesem Hintergrund ist es auch nicht verwunderlich, dass Anleger nicht selten und vorschnell demjenigen das Vertrauen schenken, der die vorherrschende Gefühlswelt und Weltanschauung am besten widerspiegelt. Entsprechende Angebote dazu bieten sich in Hülle und Fülle. Auf der Suche nach Orientierung, Rendite und Sicherheit wird jedoch übersehen, dass an der Börse keine Garantien ausgestellt werden. Sollte jemand dennoch den Eindruck erwecken im Besitz einer

Glaskugel zu sein, dürfte er damit in erster Linie das eigene Geschäftsmodell im Blickfeld haben.

Vertrauen ist bekanntermaßen der Anfang von allem. Was für unsere Lebensbereiche im Allgemeinen zutrifft, gilt für die Geldanlage im Besonderen. Das entgegengebrachte Vertrauen sollte sich dabei aber nicht nur auf die eigenen Fähigkeiten, die des Beraters oder Vermögensverwalters erstrecken, sondern auf die Mechanismen der Märkte miteinschließen. Insbesondere Aktienmärkte folgen (bekanntermaßen) einer ganz eigenen »Logik«. Diese zu kennen ist eine Pflicht, diese richtig zu bewerten die Kür und diese zu akzeptieren eine wichtige Voraussetzung, um sich permanenten Frust und Enttäuschung zu ersparen:

- An der Börse gibt es dauerhaft keinen Gewinn ohne Verlust. Was so trivial klingt ist für viele dennoch schwer zu akzeptieren. Dabei zeichnet sich ein langfristig erfolgreicher Investor gerade dadurch aus, dass er zwischenzeitliche Buchverluste erduldet und realisierte Verluste akzeptiert. Viele Anleger fokussieren sich in erster Linie darauf, den idealen Einstiegszeitpunkt zu erwischen und zwischenzeitliche Korrekturphasen zu vermeiden. Die Qualität einer Anlage zeichnet sich allerdings nicht allein dadurch aus, ob deren Preis an der Börse schwankt, sondern darin, ob deren Wert langfristig zunimmt. Allein die Tatsache, dass sich das Preisschild einer Anlageklasse über einen längeren Zeitraum nicht wesentlich ändert, stellt per se noch kein Gütesiegel dar. Der Marktmechanismus lässt sich allerdings dauerhaft nicht außer Kraft setzen, auch wenn das für den Anleger häufig erst zu einem späteren Zeitpunkt (beim Verkauf; im Insolvenzfall) sichtbar wird.

- Die Zukunft ist unsicher. Mit dieser Binsenweisheit hat bereits die Investorenlegende Benjamin Graham die Ausgangslage schon vor vielen Jahren treffend beschrieben. An dieser Erkenntnis hat sich bis heute nichts geändert. Eine Tatsache, die einige dennoch nicht davon abhält, Kursprognosen mit einem Zeitstempel zu versehen. Als Investor hat man zwar keine Möglichkeit, sich der markt-immanenten Unsicherheit zu entziehen, kann aber dieser in ihrer potentiellen Auswirkung zumindest entgegenwirken. Dazu schafft man entweder bereits zu Beginn der Investitionsphase eine breite Streuung und Qualitätsbasis oder versucht negative Entwicklungen im laufenden Betrieb durch Absicherungsmaßnahmen möglichst gering zu halten. Auch der kombinierte Einsatz beider Vorge-

hensweisen ist natürlich möglich. Wir für unseren Teil bevorzugen allerdings i.e.L. die erste Variante, denn Absicherungsmaßnahmen erfordern ein gutes Timing und können bei längerem Einsatz kostspielig werden.

□ Langfristig weisen die Aktienmärkte das beste Chance-/Risiko-Verhältnis auf. Dazu bedarf es gar nicht vieler Worte, sondern nur etwas Statistik. Einer Studie der London Business School sowie der Credit Suisse zufolge liegt die Rendite einer weltweiten Aktienanlage seit 1900 (bis 2016) bei 5,2% im Jahr. Analysiert wurden 23 Länder und damit ca. 91% der weltweiten Aktienmärkte. Man muss allerdings gar keinen so langen Betrachtungszeitraum wählen, um bereits zu einem positiven Ergebnis zu kommen. Wer in einem Zeitraum von 1975 bis 2016 beliebige 15 Jahre in den MSCI World investiert hätte, kommt (nach Angaben von Finanztip) auf eine durchschnittliche Rendite von 7,7%. Zudem hätte er bei Einhaltung eines beliebigen 15-Jahres-Zeitraums an dessen Ende nie einen Verlust erlitten.

Wir sind der Überzeugung, dass die Erfolgsgeschichte an den Aktienmärkten auch dieses Mal nicht zu Ende geht. Gründe dafür lassen sich viele anführen. Langfristiger Treiber dürfte aber vor allem die Entwicklung der Weltbevölkerung sein. Allein im letzten Jahr hat diese nach Angaben der DSW in etwa um die Bevölkerungszahl Deutschlands zugenommen. Eine Entwicklung, die auch noch in den nächsten Jahren anhalten wird. Damit entsteht auch in der Zukunft zusätzliche Kaufkraft.

Was die Entwicklung an den Aktienmärkten betrifft, bewerten wir die vorherrschende Korrektur als Merkmal dafür, dass der Marktmechanismus in dieser Anlagenklasse noch intakt ist. Während die Börsen nach einer lang währenden Aufwärtsbewegung in einen (nicht schönen, aber letztendlich völlig normalen) Korrekturmodus übergegangen sind, verharren die Anleihenmärkte seit Jahren auf einem absurd hohen Bewertungsniveau. Dass die Anleihenmärkte bis dato noch nicht in größerem Rahmen korrigiert haben macht deutlich, unter welchem Einfluss die Zinsmärkte stehen. Jeder Anleger muss natürlich für sich selbst entscheiden, wie er mit dieser Situation umgeht. Aus unserer Sicht geht es ohne Aktien nicht. Von daher haben wir unsere Schlussfolgerung bereits gezogen: Lieber langfristig positive Ertragsaussichten unter Kurschwankungen als anhaltender Kaufkraftverlust ohne Schwankungen. [www.vermoegensverwaltung-europa.com](http://www.vermoegensverwaltung-europa.com)

Buchvorstellung:

### »Im Bann des Drachens: Das westliche Ringen mit dem Aufstieg Chinas«

*Europas Schwäche und Trumps Protektionismus verstärken den rapiden und anhaltenden Aufstieg Chinas, dessen Entwicklungsmodell fasziniert, aber auch beunruhigt. Der Westen findet im Dilemma zwischen Kooperation und Konkurrenz keine vorausschauende Industriepolitik, die der asiatischen Großmacht den anstehenden geopolitischen Zeitenwandel streitig macht. Die Autoren zeigen Gefahren und Herausforderungen für den Westen bei dem Versuch, dem »Bann des Drachens« erfolgreich zu widerstehen.*

*Wolf D. Hartmann, Prof. Dr., ist u.a. Vorsitzender des ifi-Instituts für Innovationsmanagement, international agierender Hochschullehrer und Autor sowie Mitglied der Vereinigung Deutscher Wissenschaftler. Wolfgang Maennig ist Professor für Volkswirtschaftslehre am Fachbereich VWL der Universität Hamburg und war Gastprofessor u.a. an der University of California Berkeley. Seine Forschungsarbeiten zur Verkehrswissenschaft sowie zur Stadt- und Regionalwissenschaft wurden in führenden wissenschaftlichen Zeitschriften veröffentlicht. Als Gutachter arbeitet er u.a. für große Infrastrukturprojekte. Walter Stock, Prof. Dr., ist u.a. stellv. Vorsitzender des ifi-Instituts für Innovationsmanagement, Berater für Bundes- und Landesministerien und Projektleiter internationaler Beratungsfirmen.*

ISBN: 978-3-96251-023-7 | Frankfurter Allgemeine Buch

