

## Drei Lektionen aus der Finanzkrise für den langfristigen Aktieninvestor

Von Moritz Nebel, Aktienanalyst bei der  
GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung

Vor gut zehn Jahren, im September 2008, erklärte die Investmentbank Lehman Brothers die Insolvenz und markierte damit den Anfang der größten Rezession der Nachkriegsgeschichte. Die Panik an den Finanzmärkten führte zu massiven Kurseinbrüchen an den Börsen.

Die Weltwirtschaft verfiel in eine Schockstarre. Das BIP-Wachstum brach ein, die Arbeitslosigkeit stieg, die Notenbanken senkten weltweit die Zinsen und an den Börsen bildete sich der größte Bärenmarkt der Nachkriegsgeschichte.

### Die erste Lektion: Langfristige Investoren sollten sich mit der Volatilität abfinden. Es lohnt sich!

Ungeachtet der zeitweisen enormen Schwankungen an den Börsen sind Aktien langfristig der beste Weg, um ein Vermögen aufzubauen bzw. zu erhalten.

Seit 1900 hat der US-Aktienmarkt eine durchschnittliche jährliche Rendite von 9,6 % erzielt. Ein investierter Dollar 1900 wäre 2017 fast 48.000 \$ wert (siehe Abbildung unten). Inflationsbereinigt stünde eine reale Wertsteigerung von 6,5 % zu Buche.

Der gleiche Dollar, investiert in wesentlich schwankungsärmere US-Unternehmensanleihen, wäre vor Inflation im Jahr 2017 nur 293 \$ wert. Über diesen, zugegeben sehr langen, Zeitraum wäre ein Investor für das Akzeptieren einer höheren Volatilität mit einer um den Faktor 164 (!) höheren Rendite belohnt worden. Ein treuer Wegeführte dieser atemberaubenden Entwicklung sind die starken Kurschwankungen. Allein seit dem 2. Weltkrieg gab es im S&P 500 elf Kursrückgänge von mehr als 20 %:

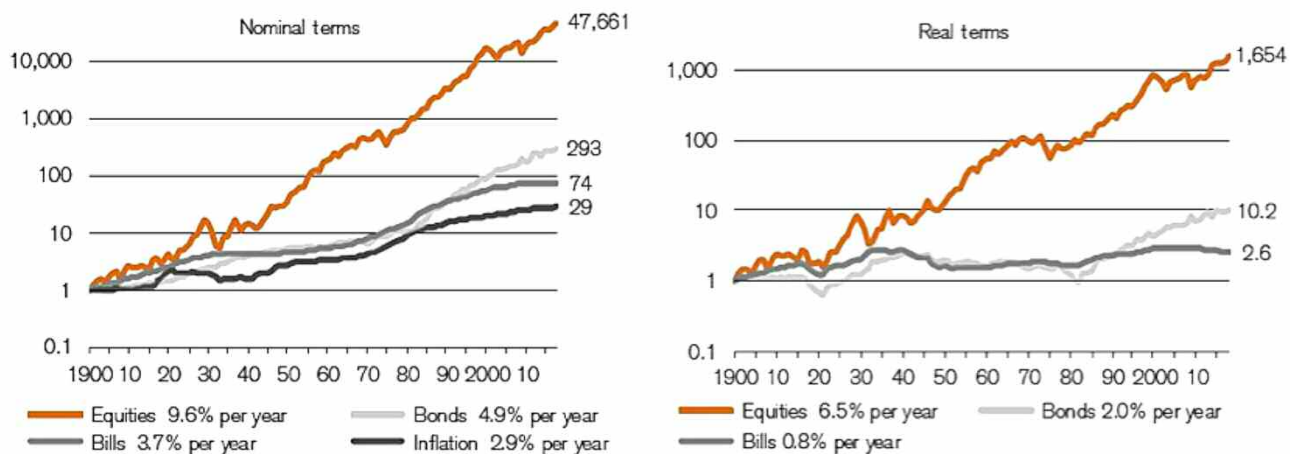
| Start      | Dauer in Monaten | Kursrückgang |
|------------|------------------|--------------|
| 29.05.1946 | 36               | -30 %        |
| 02.08.1956 | 15               | -22 %        |
| 12.12.1961 | 6                | -28 %        |
| 09.02.1966 | 8                | -22 %        |
| 29.11.1968 | 18               | -36 %        |
| 11.01.1973 | 21               | -48 %        |
| 28.11.1968 | 20               | -27 %        |
| 25.08.1987 | 3                | -34 %        |
| 16.07.1990 | 3                | -20 %        |
| 27.03.2000 | 31               | -49 %        |
| 09.10.2007 | 17               | -57 %        |

S&P 500; eigene Darstellung.

Für die meisten Anleger sind diese Schwankungen der größte Stolperstein auf dem Weg zum Wohlstand.

Vor dem Hintergrund der großartigen Gewinnmöglichkeiten sollten Rückgänge im Bärenmarkt allerdings mit einer gewissen Gelassenheit hingenommen werden. >>

Cumulative returns on US asset classes in nominal terms (left-hand side) and real terms (right-hand side), 1900–2017



Source: Elroy Dimson, Paul Marsh, and Mike Staunton, *Triumph of the Optimists*, Princeton University Press, 2002, and subsequent research

**Die zweite Lektion: Egal wie groß der Crash ist,  
Aktien erholen sich wieder!**

Seit dem zweiten Weltkrieg betrug die durchschnittliche Zeit, die der US-Aktienmarkt brauchte um wieder ein neues Rekordhoch zu erklimmen 25 Monate:

| Beginn Bärenmarkt | Zeitraum für Erholung in Monaten |
|-------------------|----------------------------------|
| 1946              | 15                               |
| 1956              | 11                               |
| 1961              | 14                               |
| 1966              | 7                                |
| 1968              | 21                               |
| 1973              | 69                               |
| 1980              | 3                                |
| 1987              | 19                               |
| 1990              | 5                                |
| 2000              | 55                               |
| 2007              | 65                               |

S&P 500; eigene Darstellung.

Bedenken Sie, dass mit jedem Einbruch ein großer Pessimismus einhergeht. Viele Marktteilnehmer glauben, alles bräche zusammen und die Wirtschaft erhole sich nie wieder. Dabei sieht im Schnitt nach zwei Jahren die Welt schon wieder viel freundlicher aus. Behalten sie also die Nerven und vertrauen sie auf die Vergangenheit, in der noch immer jeder Einbruch von einer noch größeren Hausse überkompensiert wurde.

In Krisenzeiten zeigt sich auch der Mehrwert eines guten Vermögensverwalters. Erstens, indem er im Vorfeld qualitativ hochwertige Unternehmen mit einer soliden Bilanz auswählt, welche auch zwei, drei magere Jahre ohne Schaden überstehen. Mit solchen Unternehmen können der Vermögensverwalter und der Kunde ruhig schlafen. Und zweitens, indem er den Kunden aktiv betreut, aufklärt und von unüberlegten Reaktionen (»Sell everything!«) abhält.

**Die dritte Lektion: In Bullenmärkten verdient man Geld,  
in Bärenmärkten wird man reich!**

Die Finanzkrise 2008/09, genau wie alle großen Krisen davor, war der beste Investitionszeitpunkt im zurückliegenden Jahrzehnt. Sogar qualitativ hochwertige Unternehmen mit einer soliden Bilanz wurden in der allgemeinen Panik zu Dumpingpreisen verkauft:

| Unternehmen          | Tiefpunkt<br>in Finanzkrise | Aktueller Kurs<br>(31.10.2018) |
|----------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| Visa                 | 13 US-Dollar                | 135 US-Dollar                  |
| Siemens              | 35 Euro                     | 100 Euro                       |
| Coca-Cola            | 19 US-Dollar                | 47 US-Dollar                   |
| Apple                | 11 US-Dollar                | 213 \$US-Dollar                |
| Unilever             | 15 Euro                     | 48 Euro                        |
| Berkshire Hathaway B | 45 US-Dollar                | 203 US-Dollar                  |

Eigene Darstellung.

Sehen Sie die allgemeine Depression während der nächsten Krise als Chance, welche sich nicht allzu oft bietet. Oder wie Warren Buffet es formuliert: »Wenn es Gold regnet, stell einen großen Kübel raus und keinen Fingerhut.«

**Fazit:**

Die meisten Anleger haben einen Investitionszeitraum von mehr als zehn Jahren. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich in dieser Zeit, aus welchen Gründen auch immer, eine Rezession inklusive eines Kursrückgangs von über 20 % ereignet ist sehr hoch. Mit einem guten Vermögensverwalter, der auf Qualität im Depot achtet, aktiv betreut und in Krisenzeiten nicht den Kopf in den Sand steckt, lassen sich solche Phasen überstehen und sogar als Chance nutzen. Denn auch in Zukunft werden Aktien die Anlageklasse mit der höchsten Rendite, aber auch der größten Schwankungsbreite bleiben. □



**SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT  
HERMANN-GMEINER-STIFTUNG**

Hermann-Gmeiner-Stiftung  
Ridlerstr. 55 | 80339 München  
Telefon 089/179 14 - 218  
E-Mail: hgs@sos-kd.org

[www.hermann-gmeiner-stiftung.de](http://www.hermann-gmeiner-stiftung.de)

