

<https://blog.de.erste-am.com/wie-ein-contrarian-in-der-krise-agiert/>

Wie ein Contrarian in der Krise agiert

Dieter Kerschbaum



© aditya-vyas (c) unsplash

Herbert Schmarl, Berater für den gemischten Fonds [TIROLEFFEKT](#) mit über 30 Jahren Erfahrung als Fondsmanager, hat zu Jahresbeginn Aktien verkauft und kauft sie nun wieder.

Der „Contrarian“ beantwortet aus seiner langjährigen Erfahrung heraus Fragen der Anlegerinnen und Anleger zur Lage an den Finanzmärkten und beschreibt, wie er in der Krise agiert.

Solche Kursbewegungen, wie wir sie derzeit an den Märkten sehen, gibt es nicht oft. Ist die jetzige Situation mit irgendeiner der Krise der Vergangenheit vergleichbar?

Ja, die aktuelle Situation ist ähnlich wie in der Finanzkrise im Herbst 2008 oder wie am Beginn meiner Berufserfahrung im Börsencrash 1987.

Auch 1998 während der Asien/Russlandkrise oder 2001 um 9/11 waren die Volatilitäten ähnlich hoch und es waren langfristig betrachtet sehr gute Einstiegszeitpunkte.

Im [TIROLEFFEKT](#) wurde zu Jahresbeginn die Aktienquote auf unter 25 Prozent herunter gefahren, eine defensive Ausrichtung eingeschlagen. Was war der Grund frühzeitig vorsichtiger zu werden?

Wir haben letztes Jahr Kursgewinne von über 30 Prozent an den wichtigsten Aktienmärkten erlebt, wobei wir kein Gewinnwachstum hatten. Aktien haben sich also 2019 um 30 Prozent verteuert und somit einige positive Erwartungen für 2020 vorweggenommen.

So lag das erwartete Gewinnwachstum für 2020 bei 9 Prozent. Man rechnete mit weiteren Handelsdeals zwischen USA und China und einer sukzessiven Konjunkturverbesserung. Für mich war klar, dass damit die Risiken höher waren als die Chancen. Deshalb war meine Ausrichtung mit unter 25 Prozent Aktien eher vorsichtig.

Das heißt, das Portfolio wurde auf eine Korrektur „getrimmt“?

Mein Kernszenario war eine 20-prozentige Korrektur und nicht ein globaler Zusammenbruch der Aktien. Natürlich hatte ich keine Vorahnung, welche dramatische wirtschaftliche Abschwächung durch einen globalen Virus entstehen würde. Deshalb habe ich schon vor 2-3 Wochen begonnen – und somit etwas früh – meine Aktienbestände und damit das Risiko zu erhöhen.

Das heißt der Glaube an ein „Leben danach“ ist da?

China ist nach der 1. Korrektur der Märkte im Jänner (15 Prozent Einbruch) Anfang Februar stark nach oben gelaufen. Im Gegensatz dazu hat Europa – ohne Gegenbewegung – ca. 35 Prozent an Wert verloren, also deutlich mehr, das hat auch mein Portfolio beeinträchtigt. Jetzt ist aber allen Anlegerinnen und Anlegern die Dramatik der aktuellen Situation mit stark schrumpfenden globalen Volkswirtschaften klar geworden.

Die Börse hasst Unsicherheit. Derzeit erleben wir Unsicherheit zum Quadrat: Angst um Gesundheit, Schwere und Länge der Rezession etc. Der Volatilitätsindex VIX hat das Niveau der Finanzkrise erreicht und der Einbruch war von der Geschwindigkeit als auch vom Ausmaß praktisch ohne historisches Vorbild.



Der Volatilitäts-Index (VIX) drückt die erwartete Schwankungsbreite des US-amerikanischen Aktienindex S&P 500 in Prozent aus. Im März 2020 stieg der VIX auf das Niveau der Finanzkrise 2008/2009

Preisen die Börsen nicht schon einen „Weltuntergang“ ein?

So eine Situation ist für mittel- bis langfristig orientierte Anleger eine seltene und außergewöhnliche Chance. Man sollte kaufen, wenn alle ängstlich sind, nicht wenn Hochkonjunktur herrscht.

Da ich mich mit meinem Fonds als strategischer mittelfristiger Anleger sehe, glaube ich, dass es an der Zeit ist, Risiko zu erhöhen, auch wenn das kurzfristig Nerven kostet.

Zu warten, bis die Erkrankungen massiv fallen oder ein Impfstoff gefunden wird, schont vielleicht das Nervensystem, wird aber wahrscheinlich viel Geld kosten, weil dann Aktien wieder deutlich höher notieren werden. Der Aktienmarkt ist ein wirtschaftlicher Frühindikator und wird lange vor einer Verbesserung der Wirtschaft steigen.

Vorerst haben wir aber mit einer massiven Verschlechterung zu rechnen, aber das sollte großteils in den Kursen verarbeitet sein.

„Mich interessiert das Gewinnpotential für die Jahre 2021, 2022, 2023“



Herbert Schmarl, Berater für den gemischten Fonds TIROLEFFEKT

Es gab dramatische Kursverluste in allen Marktsegmenten wie Aktien, Hochzinsanleihen, selbst bei Rohstoffen und Währungen. Wie lassen sich diese Verwerfungen erklären, wo doch die Weltwirtschaft nach dem Handelskrieg am Erholungspfad war?

Nochmals gesagt, ich hatte das Gefühl, dass wir für Perfektion und nicht für eine Krise bepreist waren, die Anleger wurden zuvor durch die expansive Zinspolitik in Aktien und Hochzinsanleihen getrieben mangels Alternativen und weniger aus Überzeugung.

Da baut sich dann schon ein Gefahrenpotential auf. Und wenn's kracht, wollen alle durch eine Tür. Das funktioniert nie auf geordnetem Wege

Eine breite Diversifikation über Anlageklassen- und -instrumente, wie sie im TIROLEFFEKT praktiziert wird, hat nicht geholfen. Was macht trotzdem Mut?

Leider hilft so etwas in einer solch massiven Abwärtsbewegung nicht. Noch dazu sind heute die Marktsegmente viel höher korreliert, weil sie durch dieselbe Ursache angetrieben wurden.

Und die hieß Null- bzw. Niedrigzinspolitik. Mut macht mir, dass jetzt Panik herrscht. Dazu der nüchterne Blick auf die Historie und die Tatsache, dass auf Krisen immer Erholungen folgen.

Jetzt, wo man noch nicht das Licht am Ende des Tunnels sehen kann, wird die Liquidität genutzt, um Aktien-Positionen auf bis zu 40 Prozent des Fondsvolumens aufzubauen. Woher dieser Optimismus, was die Unternehmen betrifft?

Mich interessieren die Gewinne oder besser gesagt Verluste von manchen Firmen im Jahre 2020 nicht mehr. Mich interessiert das Gewinnpotential für die Jahre 2021, 22 oder 23.

Wenn die Firmen dann das verdienen wie 2019 oder 2018, dann sind wir extrem günstig bewertet. Und falls alles viel schlimmer kommt, als wir uns es heute vorstellen, dann ist der Wert unseres Depots unser geringstes Problem. Die Menschheit hat schon viele Krisen bewältigt. Krisen beinhalten meistens große Chancen auf Verbesserungen

[Über den TIROLEFFEKT](#)

Der TIROLEFFEKT investiert bis zu 80 Prozent des Fondsvermögens in Anleihen, sonstige verbrieft Schuldtitel oder Geldmarktinstrumente sowie Geldmarkt- oder Anleihenfonds. Der Anteil von Aktien und anderen, Aktien gleichwertigen Wertpapieren sowie Aktienfonds wird zwischen mindestens 20 Prozent und bis zu 60 Prozent des Fondsvermögens aktiv verwaltet.

Die Zusammensetzung des Fonds wird laufend den jeweiligen Marktverhältnissen angepasst. Das Anlageziel ist ein langfristiger Kapitalzuwachs bei größtmöglicher Risikostreuung.

Vorteile für AnlegerInnen

- Aktive Steuerung der Anlageklassen Cash, Anleihen und Aktien
- Breite Streuung der Anlageinstrumente
- Zusätzliche Wertsteigerung durch Währungsgewinne möglich
- Durch den Einsatz von Optionstrategien ist auch bei Seitwärtsbewegung der Aktienmärkte ein positiver Performancebeitrag möglich

Zu beachtende Risiken

- Anlagen an Kapitalmärkten unterliegen Marktpreisschwankungen
- Wechselkursveränderungen können den Fondspreis negativ beeinflussen
- Der Anleger trägt das Risiko des globalen Aktienmarktes
- Steigende Zinsen können zu Kursrückgängen beim Anleiheanteil führen
- Die Bonität von Unternehmen und Staaten kann sich ändern
- Das Anlageziel kann verfehlt werden
- Kapitalverlust ist möglich

Herbert Schmarl gab nach Erscheinen dieses Blogs auch dem „Börsen Radio“ ein Interview:

Klicken und hören Sie rein <https://www.brn-ag.de/37154>

▲ Warnhinweise gemäß InvFG 2011

Der TIROLEFFEKT beabsichtigt gemäß den von der Österreichischen Finanzmarktaufsicht genehmigten Fondsbestimmungen mehr als 35 % seines Fondsvermögens in Wertpapieren und/oder Geldmarktinstrumenten von öffentlichen Emittenten anzulegen. Eine genaue Auflistung dieser Emittenten finden Sie im Prospekt, Abschnitt II, Punkt 12.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkahrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Dieter Kerschbaum

Communications Specialist Österreich, Erste Asset Management