

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 296, Juni 2016

Presseinformation

Wien/Salzburg, 21. Juni 2016

Wir behandeln folgendes Thema:

Investieren in Krisenzeiten: Risikomanagement beginnt bereits vor dem Kauf

- Eine Krise feiert Jubiläum – vor zehn Jahren platzte die Immobilien-Blase in den USA
- Die internationalen Finanzmärkte beschäftigen auch gegenwärtig einige Themen mit Krisenpotential, aktuell die Gefahr eines „Brexit“
- Neben Phasen mit steigender Wirtschaftsleistung und damit häufig verbundenen Bullenmärkten, gehören in einer langfristigen Betrachtung auch immer wieder ausgeprägte rezessive Phasen mit fallenden Kursen zum Börsenalltag
- Diversifikation mit Fokus auf Qualität bei Aktien und Anleihen verleihen einem Investment langfristig Stabilität und bringen Ertrag
- Die Schoellerbank ist auch in turbulenten Marktphasen in der Lage vergleichsweise stabile Ergebnisse zu erzielen, wenngleich eine vollständige Entkoppelung von negativen Markteinflüssen natürlich unmöglich ist

Krisen im historischen Rückblick

15. September 2008 – an diesem Tag erreichte die sogenannte „Subprime“-Krise ihren Höhepunkt, als die traditionsreiche US-Investment Bank Lehman Brothers (gegründet 1850) in Konkurs gehen musste. Das einst stolze Finanzhaus gehörte zu den Hauptakteuren bei Verbriefungsgeschäften mit minderwertigen Hypotheken. An den internationalen Börsenplätzen sorgte dieses Ereignis für massive Kursverluste innerhalb kürzester Zeit. Ausgangspunkt war der jahrelang florierende amerikanische Immobilienmarkt, welcher durch Fehlentwicklungen (historisch niedrige Zinsen, nachlässige Kreditvergabe) im Sommer 2006 in sich zusammenbrach und die Häuserpreise in den Keller schickte. Die darauffolgende Kettenreaktion brachte damals das globale Finanzsystem an den Rand des Abgrunds.

Die Auswirkungen waren nicht nur jenseits, sondern auch diesseits des Atlantiks zu spüren. Auch einige europäische Banken mussten, wie ihre amerikanischen Pendanten, Milliardenverluste wegen Kreditausfällen melden. Während in den USA langsam aber sicher eine Erholung einsetzte und die Finanzmärkte sich etwas beruhigt hatten, musste man in Europa eine weitere bittere Pille schlucken: Bereits Ende 2009 wurde die Kreditwürdigkeit Griechenlands herabgestuft und die Risikoprämien der griechischen Anleihen begannen zu steigen. 2010 folgten weitere negative Nachrichten: Proteste in Portugal, Rekordarbeitslosenrate in Spanien, Rettungspaket für Irland. Die Risikoprämien der sogenannten „GIIPS“-Länder (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) weiteten sich stark aus und führten im Gegenzug zu Kursverlusten bei den

entsprechenden Staatsanleihen. Diese Euro-Krise, welche sowohl die Staatsschulden als auch die Wirtschaft der betroffenen Länder stark in Mitleidenschaft zog, wirkt noch bis heute nach. Damit standen die letzten zehn Jahre ganz im Zeichen einer globalen Finanzmarktkrise.

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass Krisen ein sprichwörtlich treuer Begleiter an den Kapitalmärkten sind. Eine kleine Auswahl:

- Die niederländische Tulpenmanie im 17. Jahrhundert gilt als die erste relativ gut dokumentierte Spekulationsblase der Wirtschaftsgeschichte.
- Legendär im negativen Sinne ist und bleibt der Schwarze Freitag im Jahr 1929, welcher die große Depression in den Vereinigten Staaten und in weiterer Folge eine Weltwirtschaftskrise auslöste.
- Die Ölkrise zu Beginn der 1970er-Jahre hinterließ nicht nur an den Weltbörsen, sondern auch im Alltag ihre Spuren.
- Um die Jahrtausendwende platzte die sogenannte „Dotcom“-Blase und leitete einen der längsten Bärenmärkte aller Zeiten ein.

Die nächste Krise kommt bestimmt

Nach Jahren der Hausse, in der die Leitindizes wie Dow Jones, S&P 500, DAX oder Nikkei neue (Allzeit-) Höchststände markierten, haben sich in den letzten knapp zwölf Monaten mehrere Krisenherde gebildet. Die damit einhergehenden und zum Teil sehr heftigen Kursturbulenzen verunsichern naturgemäß die globale Anlegerschaft. Einer aktuellen Umfrage der Bank of America Merrill Lynch zufolge beschäftigen gegenwärtig folgende Extremrisiken – sogenannte „tail risks“ – die Finanzwelt (gereiht nach der höchsten Wahrscheinlichkeit):

1. Austritt Großbritanniens aus der EU („Brexit“)
2. Konjunkturflaute in China
3. Scheitern der Geldpolitik von Federal Reserve Bank (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB)
4. US-Präsidentenwahlkampf
5. Stagflation (Inflation gepaart mit wirtschaftlicher Stagnation) in USA
6. Geopolitische Risiken
7. Emerging Markets / Kreditausfälle in der Energiebranche
8. Sonstige

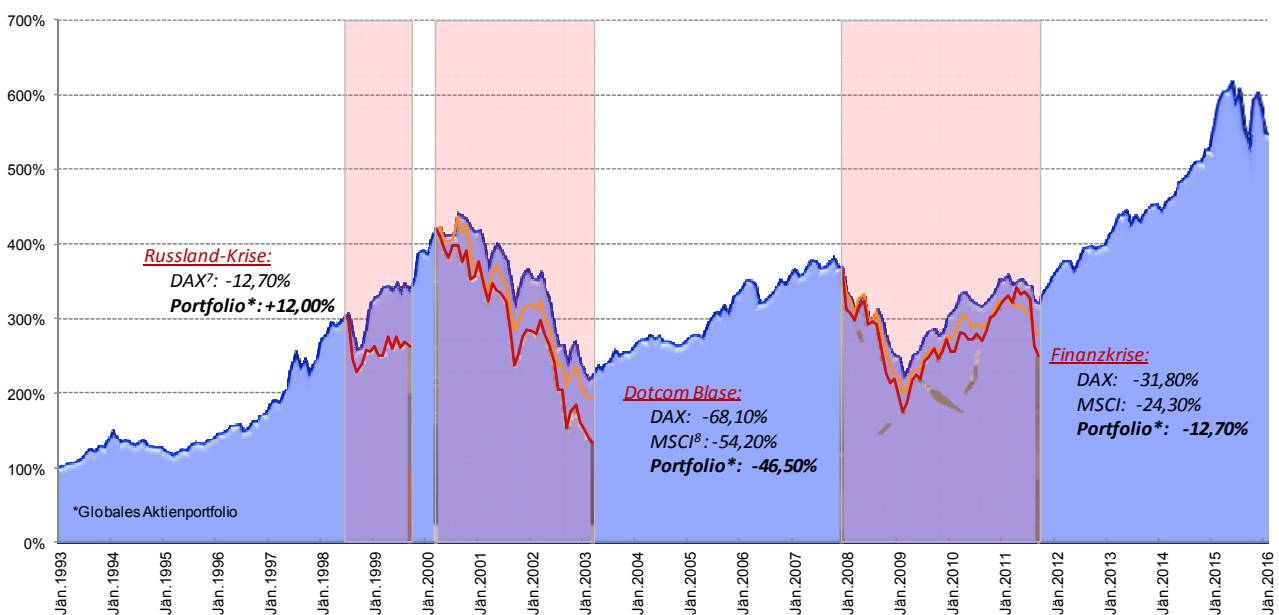
Die Politlandschaft in den USA und besonders der Wahlkampf um die US-Präsidentschaft rücken vor allem am amerikanischen Börsenparkett immer mehr in den Fokus. Neben der Ungewissheit über die Geldpolitik der Fed und EZB sowie die schon seit längerem anhaltenden Sorgen um die chinesische Wirtschaft, ist es dieser Tage vor allem die Diskussion um einen möglichen „Brexit“. Das Referendum wird nicht nur an den Börsen mit großer Spannung erwartet – welches den Investoren großes Kopfzerbrechen bereitet. Den letzten Umfragen zufolge befürwortet ein großer Teil der britischen Bevölkerung den „Brexit“.

Die Vermögensverwaltung der Schoellerbank zieht aus solchen Szenarien jedoch keine voreiligen Schlüsse. Am aktuellen Beispiel „Brexit“: Weder kann dieser ausgeschlossen werden, noch ist die Loslösung Großbritanniens von der Europäischen Union schon beschlossene Sache. Sich in die eine oder andere Richtung zu positionieren wäre reine Spekulation. Die unmittelbaren Auswirkungen wären in erster Linie politischer Natur.

An der Grundeinschätzung der Märkte durch die Experten der Schoellerbank ändert sich somit nichts. Die Unsicherheit könnte Übertreibungen und da und dort attraktive Einstiege ermöglichen.

Der Weg zu langfristigen Erträgen

Der sehnlichste Wunsch vieler Anleger nach stetigen Erträgen erscheint in einer langfristigen Betrachtung von Finanzmarktzyklen als frommer Wunsch. Anders formuliert: Verluste in Krisenphasen sind unvermeidbar, doch sehr wohl können diese im Vergleich zum Gesamtmarkt mit der richtigen Veranlagungsstrategie eingegrenzt werden. Die Schoellerbank hat verschiedene Varianten der Vermögensverwaltung einer historischen Betrachtung seit 1992 unterzogen, wobei im Speziellen die Performance in Krisenphasen von Interesse ist. Beispielhaft wird nachstehend ein globales Aktienportfolio in Zeiten von Extremereignissen dargestellt. Zum Vergleich dienen die Russlandkrise 1998, das Platzen der „Dotcom“-Blase 2000 und die Finanzkrise 2008 mit ihren darauffolgenden ausgeprägten Bärenmärkten.



*) Die Performance bezieht sich auf die Periode vom 31.12.1992 bis 31.03.2016. Steuerliche Aufwendungen, Vermögensverwaltungs- und Depotgebühr sowie Transaktionskosten sind nicht enthalten und können die dargestellten Performancezahlen reduzieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

7) Kursentwicklung des DAX (30 größten und umsatzstärksten deutschen Unternehmen an der Frankfurter Börse)

8) Kursentwicklung des MSCI World auf EUR-Basis (Index mit 1.636 Aktien aus 23 Industrienationen)

Quelle: eigene Darstellung

Ein Blick auf die letzte Krise zeigt: Während ein reines Investment in deutsche Aktien den Wert ebendieser im „Worst Case“ um knapp ein Drittel reduziert hätte, lag das Verlustpotential bei einer Veranlagung in das schon deutlich breitere MSCI-Universum bei „nur“ noch knapp 25%. Der von der Schoellerbank langfristige, auf ausreichende Diversifikation und Qualität orientierte Management-Ansatz trug zu einer stabileren und deutlich weniger verlustreichen Entwicklung eines solchen Mandats bei. Ein ähnliches Bild zeichnet auch die Performance-Entwicklung nach dem Platzen der „Dotcom“-Blase, wobei die Einbußen in diesem Zeitraum eine ganz andere Dimension erreichten. Bei genauerer Betrachtung lässt sich aber festhalten, dass langfristig über den Beobachtungszeitraum ein deutliches Ertragsplus zu erzielen war, wenn man als Investor kühlen Kopf bewahrt hat und die Krisenphasen „durchtauchte“ – mit einem entsprechend positionierten Portfolio.

Der Zeitpunkt, die Dauer und das Ausmaß einer Krise kann von niemandem im Vorfeld seriös eingeschätzt werden. Als Vermögensverwalter gehört es zu den Pflichten der Schoellerbank, täglich die aktuelle Markt- und Nachrichtenlage zu sondieren, um auf potentielle Fehlentwicklungen zeitnah und angemessen zu reagieren. Die Werkzeuge, um vorbeugende Maßnahmen hinsichtlich der Asset Allocation zu treffen und somit die möglichen negativen Auswirkungen auf die Portfolios weitestgehend zu minimieren, reichen hierbei von der Betrachtung anerkannter Sentiment-Indikatoren, über die Interpretation von ökonomischen Daten und Notenbankpolitik, bis hin zur Bewertung von Aktien und Anleihen. Der Asset Management-Ansatz der Schoellerbank vermeidet Investments außerhalb des Anlage-Universums und es wird großer Wert auf Stringenz und Nachvollziehbarkeit gelegt. Bei der Veranlagung agiert die Bank stets antizyklisch.

Risikomanagement vor dem Kauf

Für die Experten der Schoellerbank-Vermögensverwaltung beginnt das Risikomanagement bereits bei der Auswahl der richtigen Aktien und Anleihen. Die Aktienquote wird je nach Markteinschätzung verändert. Aber keinesfalls lässt sich die Bank von kurzfristigen Bocksprüngen der internationalen Börsen irritieren. Die Anfälligkeit für erhebliche Verluste hält sich auch durch den Umstand in Grenzen, keine überstürzten Handlungen bei der Veranlagung zu setzen. Die Welt der Zinsen wird global immer negativer. Dadurch werden positive Cashflows stabiler Geschäftsmodelle mit langfristigen Wettbewerbsvorteilen immer wertvoller. Ein plötzlicher Kursverfall bei einer präferierten Aktie bedeutet nicht automatisch, dass die komplette Position sofort veräußert wird. Vielmehr ist es aus antizyklischer Sicht langfristig ein Kaufsignal, sofern die zuvor erwähnten Faktoren weiterhin Gültigkeit besitzen. Kurzfristig wird dieser Teil des Portfolios stärker schwanken. Langfristig ist er jedoch das beste Mittel für den realen Kapitalerhalt (siehe Grafik).

Bei den Zinspapieren verfolgt die Schoellerbank eine klare Linie. Auch wenn das Umfeld herausfordernd ist, wird dieser Teil des Portfolios nicht unter Bonitätsrisiko gestellt. Der Fokus liegt auf Emittenten mit guter Bonität. Die Renditeaussichten im Anleihenbereich bleiben für eine absehbare Zeit gering, für viele Anleger hat diese Wertpapiergattung aber einen stabilisierenden Charakter im Depot. Für diese Stabilität wird Qualität und Kapitalsicherheit benötigt. Die Maximierung der Erträge ist aus Sicht der Anleihen-Manager der Schoellerbank eine gefährliche Priorität, die mitunter zu markanten Kapitalverlusten in einem auf Sicherheit veranlagten Portfolio führen kann und daher unbedingt vermieden werden muss. Auch konservatives Management erlaubt es, Chancen wahrzunehmen und eine ansprechende Rendite zu erwirtschaften. Der Schwerpunkt liegt dabei aktuell auf inflationsgeschützten Papieren, welche für die Experten eine Versicherung gegenüber der Geldpolitik der großen Notenbanken darstellt.

Fazit

Neben Phasen mit steigender Wirtschaftsleistung und damit häufig verbundenen Bullenmärkten gehören in einer langfristigen Betrachtung auch immer wieder ausgeprägte rezessive Phasen mit fallenden Kursen zum Börsenalltag. Die Vermögensverwaltung der Schoellerbank setzt auf bewährtes Risikomanagement bereits vor dem Kauf. Und verfolgt damit eine langjährig erprobte und erfolgreiche Anlage-Strategie mit dem obersten Handlungsprinzip: „Investieren statt Spekulieren“. Eine Strategie, die sich auch in Krisenphasen immer wieder auszeichnet. Die nächste Krise kommt bestimmt – doch ein breit diversifiziertes Portfolio mit Fokus auf Qualität bei Aktien und Anleihen wappnet das Investment langfristig für derartige Phasen.

Autor:

Mag. (FH) Akhil Dhawan, CPM, CEFA
Asset Management, Schoellerbank AG
Tel. +43/662/86 84-2690

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 10 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.
Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.