

Auf der Lauer

Wenn die Nacht am dunkelsten ist, dann ist die Dämmerung am nächsten“, heißt es. Nimmt man die Marktcommentare der Experten als Gradmesser, dann dürfte der Punkt des größten Pessimismus nicht mehr fern sein. Immer mehr Experten gestehen ein, dass 2009 schwierig wird, immer mehr raten, Aktienpositionen zu reduzieren oder die Anteilscheine gar zu meiden.

In früheren Krisen lohnte es sich jedoch einzu- steigen, wenn alle schwarzsaßen. Denn die Aktien- märkte nehmen die Entwicklung der Konjunktur meist vorweg (siehe Grafik rechts). So stellt Carsten Klude von M. M. Warburg in einer Analyse fest, dass der S&P-500 in den vergangenen vier Rezessionen seinen Höhepunkt stets zu deren Beginn schon hinter sich gelassen hatte. Vor allem aber hatte der S&P-500, abgesehen von 2001, drei bis sechs Monate vor Ende der Rezession seinen Tief- punkt durchschritten.

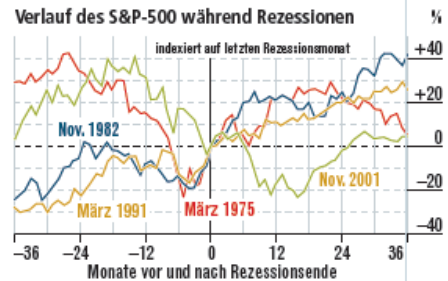
Zeit für einen Einstieg also? Olaf-Johannes Eick, der das Portfolio seines weltweit anlegenden Aktiendachfonds Multi Invest OP frühzeitig in den Geldmarkt umschichtete und dadurch Verluste fast gänzlich vermied, ist noch skeptisch. Er beobachtet mit seinem mathematischen Modell laufend 60 Aktienmärkte rund um die Welt. Zeigt es für einen Markt ein erhöhtes Risiko an, dann verlässt er diesen. Eine stabile Entwicklung kann er derzeit nirgendwo erkennen. Er hält sich deshalb nach wie vor von Aktien fern. Skeptisch sind auch die Experten der unabhängigen Vermögensverwaltung FIVV aus München. Sie bleiben ebenfalls defensiv positioniert (s. Interview Seite 8).

Bis die Dämmerung kommt, kann es also noch dauern. Dies liegt vor allem daran, dass die Finanz-

Im Tal der Tränen steigen Aktienkurse meist wieder an. Selbst für skeptische Investoren ist das ein Grund, aktiv zu werden

Gewinne in der Krise

Abgesehen von der Rezession 2001, begann der S&P-500 stets vor dem Ende der konjunkturellen Talfahrt zu steigen. Ein Indiz für den Einstiegszeitpunkt lieferte jeweils die Trendwende bei den Frühindikatoren.



krise den aktuellen Abschwung verstärken dürfte. Grund zur Panik aber gibt es nicht. Wir befinden uns in einem normalen Konjunkturzyklus, das heißt, die Kurse werden auch wieder steigen.

Gewinne nach Krisen. Entscheidend wird sein, den Einstiegszeitpunkt nicht zu verpassen. Denn, so schreibt Hans-Jörg Naumer von Allianz Global Investors, auf jedes Ende einer Weltwirtschaftskrise seit 1875 bis heute folgte immer ein Aufschwung an den Aktienmärkten. Und dieser habe beim S&P-500 zwölf Monate nach den tiefsten Kursen stets zu einem Anstieg um knapp 44 Prozent geführt. Es sollte sich lohnen, nach Kursrückschlägen wieder größere Risiken einzugehen oder zumindest in defensiv aufgestellte Aktienfonds zu investieren. ■

Die besten Portfolios

Knapp 40 Prozent büßten global anlegende Aktienfonds seit Jahresbeginn im Durchschnitt an Wert ein, auf Sicht von drei Jahren summieren sich die Verluste auf 13 Prozent pro Jahr, und selbst im 5-Jahres-Zeitraum steht inzwischen ein leichtes Minus zu Buche. **Die besten Körbe dieser Kategorie aber** konnten sich davon abheben und liegen langfristig noch deutlich im Plus.

Fonds	Gesellschaft	ISIN	Fondsvolumen in Mio. Euro	Perf. lfd. Jahr in %	Perf. 3 J. p.a. in %
Multi Invest OP	Oppenheim AM	LU0103598305	405	-1,56	7,96
Kapfds. LK Glb. Value	Luxemburger KAG	LU0087087895	33	-9,69	7,82
FIVV-Akt.-Glb.-Select	Universal Invest.	DE0009790865	14	-20,30	6,65
Carmignac Invest.	Carmignac Gest.	FR0010148981	1960	-34,30	6,42
DJE Absolut P	ING Asset Mgt.	LU0159548683	284	-32,22	6,34

Wertentwicklung in Euro

QUELLE: MORNINGSTAR

Gut in allen Phasen

Dank der frühzeitigen Reaktion auf die Finanzkrise gelang es dem Management des globalen Aktienfonds FIVV-Aktien-Global-Select-UI, mit dem Korb seit Anfang 2003 den breiten Markt klar zu schlagen.



QUELLEN: M. M. WARBURG INV. RES., THOMSON DATASTREAM

