

REGELN DER BÄREN- MARKTANALYSE

SO VERMEIDEN
SIE VORSCHNELLE
ENTSCHEIDUNGEN

DER ZEITPUNKT FÜR DEN WIEDEREINSTIEG

VERPASSEN SIE NICHT DIE
CHANCEN DES FOLGENDEN
BULLENMARKTS



RATGEBER

FÜR ANLEGER IM BÄRENMARKT

TIPPS FÜR DEN UMGANG MIT ABWÄRTSBEWEGUNGEN IN DER
RUHESTANDSPANUNG



GRÜNER FISHER
I N V E S T M E N T S



SO MEISTERN SIE DIE RISIKEN EINES BÄRENMARKTTS



+

*„Bärenmärkte zu verstehen
ist der erste Schritt,
sich gegen zukünftige
Fehler zu wappnen.“*

Bärenmärkte sind unangenehm, gelinde gesagt. Sie verursachen Unsicherheit und Angst. Wenn Sie Aktien halten, sehen Sie Ihr Investment, für das Sie hart gearbeitet haben, im Wert sinken. Am tiefsten Punkt eines Bärenmarkts kann es sich so anfühlen, als würden sich die Aktienkurse nie wieder erholen.

Da Bärenmärkte derart negative Emotionen hervorrufen können, stellen sie den riskantesten Zeitraum für Investoren dar. Zum einen führen Emotionen zu Fehlern, zum anderen haben diese Fehler häufig gravierende Auswirkungen. Wer nämlich in der Nähe des Tiefpunkts verkauft, könnte die zukünftigen Renditen der Märkte verpassen, die zum Erreichen der eigenen Anlageziele unverzichtbar sind.

Bärenmärkte zu verstehen ist der erste Schritt, sich gegen zukünftige Fehler zu wappnen. Dieser Ratgeber widmet sich den Anzeichen, die Ihnen bei der Analyse helfen können, ob ein Bärenmarkt im Gange

ist. Außerdem zeigen wir auf, wie man sich in einem Bärenmarkt verhalten sollte und wie wichtig es ist, bei rauen Marktbedingungen diszipliniert zu bleiben. Dabei zuzusehen, wie das eigene Portfolio an Wert verliert, kann auf den Magen schlagen. Die Auswirkungen eines Fehlers können verheerend sein. Wir hoffen, Ihnen mit diesem Ratgeber einen echten Mehrwert in unsicheren Zeiten bieten zu können und Ihren Fokus auf das zu lenken, was am Wichtigsten ist – Ihre langfristigen Anlageziele.

1. WIE MAN EINEN BÄRENMARKT ERKENNT
2. WAS IN EINEM BÄRENMARKT ZU TUN IST

1. WIE MAN EINEN BÄRENMARKT ERKENNT

WAS IST EIN BÄRENMARKT?

Ein Bärenmarkt ist definiert als fundamental getriebener Kursrückgang um 20 Prozent oder mehr über einen längeren Zeitraum. Seit 1946 verzeichnete der S&P 500-Index insgesamt elf abgeschlossene Bärenmärkte. Diese unterschieden sich teilweise stark in Ausmaß und zeitlicher Dauer, im Durchschnitt fiel der S&P 500 um 34 Prozent über 16 Monate.

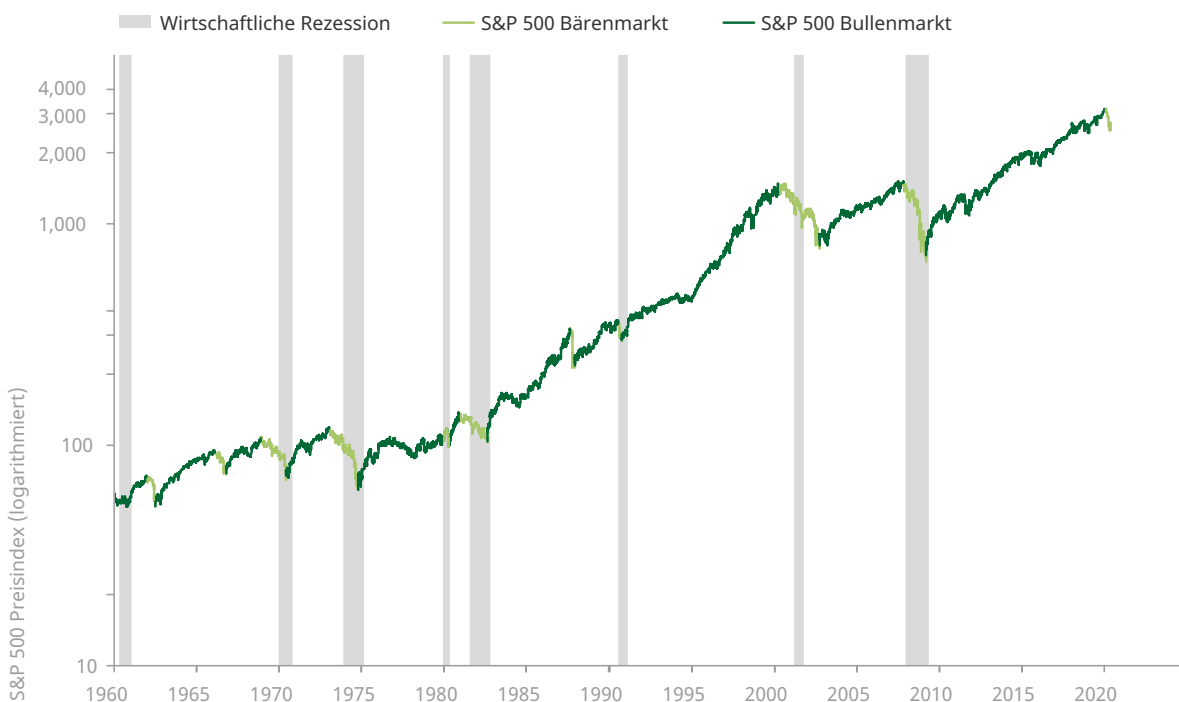
Genauso wichtig, wie zu verstehen, was ein Bärenmarkt ist, ist es auch wichtig, zu verstehen, was ein Bärenmarkt nicht ist. Obwohl Bärenmärkte eng verbunden mit wirtschaftlichen Rezessionen auftreten können, sind dies unterschiedliche Ereignisse, die meist nicht gleichzeitig ablaufen. Eine Rezession ist definiert als Rückgang der Wirtschaftsleistung – gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) – über zwei

oder mehr aufeinanderfolgende Quartale. Die Daten, die zur Feststellung einer Rezession herangezogen werden, werden immer erst nach der Zeitperiode veröffentlicht, die sie charakterisieren. Bis also festgestellt wird, dass sich die Wirtschaft in einer Rezession befindet, ist das BIP bereits mehrere Monate gefallen. Im Gegensatz dazu blicken Aktienmärkte voraus. Denn gemäß der Finanzmarkttheorie spiegelt der Preis einer Aktie die Erwartungen der Anleger an die zukünftigen Gewinne des Unternehmens wider.

Wie die Grafik zeigt, beginnen und enden Bärenmärkte häufig, bevor Rezessionen ihren Zyklus verändern.

Nachdem wir nun wissen, was ein Bärenmarkt ist, können wir nach Anzeichen suchen, dass ein solcher am Laufen ist.

WIRTSCHAFTLICHE REZESSION UND S&P 500



Quelle: Global Financial Data, S&P 500 Preisindex seit 1960, Rezessionen gemäß dem National Bureau of Economic Research

URSACHEN FÜR EINEN BÄRENMARKT: DIE MAUER ODER DER KEULENSCHLAG

„Bullenmärkte enden tatsächlich nur auf zwei Arten: Durch die Mauer oder den Keulenschlag. Die Mauer steht hierbei für die „Mauer der Angst“, die der Bullenmarkt solange emporklettert, bis keine Sorgen mehr vorhanden sind. Bei einem Keulenschlag wird der Bullenmarkt von einem immensen, überaus negativen Sachverhalt mit einem Mindestausmaß von mehreren Billionen US-Dollar zu Fall gebracht, wovon zuvor noch niemand gesprochen hat. Suchen Sie also nach diesen zwei großen Ursachen und widmen Sie sich nicht den vielfältigen kleinen Dingen, denen Sie eigentlich nicht zu viel Aufmerksamkeit schenken sollten.“

Ken Fisher, Executive Chairman und Co-Chief Investment Officer von Fisher Investments

Im Nachhinein ist es immer einfach, einen Bärenmarkt zu identifizieren. Ihn bereits in seinem frühen Stadium zu erkennen, ist sehr viel schwieriger. Der Schlüssel zum Erfolg liegt darin, die richtigen Komponenten zu betrachten und zu verhindern, dass Emotionen dem Anlageerfolg im Wege stehen.

Welche Signale weisen nun darauf hin, dass ein Bärenmarkt im Gange ist? Unsere Analysen zeigen, dass Bärenmärkte auf zwei Arten beginnen:

Die Mauer

Ein Bullenmarkt klettert die Mauer der Angst empor und verliert dann inmitten weitverbreiteter Euphorie an den Märkten an Schwung.

Der Keulenschlag

Eine negative Überraschung mit dem Potenzial, das globale BIP um mehrere Billionen US-Dollar zu erleichtern, könnte einen Bullenmarkt zu Fall bringen.

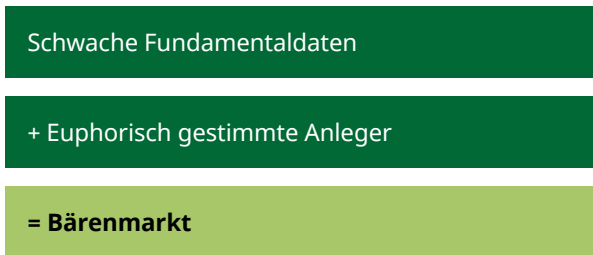
„Den Bärenmarkt in einem frühen Stadium zu erkennen, ist sehr schwierig.“

DIE MAUER

In den meisten Fällen enden Bullenmärkte, wenn die negative Marktstimmung komplett ausgeschöpft ist, plakativ beschrieben durch das Zitat des berühmten Investors Sir John Templeton: „Bullenmärkte werden in Pessimismus geboren, sie wachsen in Skepsis, reifen in Optimismus und sterben in Euphorie.“

Bullenmärkte beginnen üblicherweise, wenn Angst und Pessimismus bei Anlegern nach dem vorangegangenen Bärenmarkt am größten sind. Während der Bullenmarkt heranreift, werden mehr und mehr Ängste verworfen und Anleger kaufen sich mit neuer Zuversicht in die Märkte ein. Dieser Prozess wird häufig als Emporklettern an der „Mauer der Angst“ beschrieben. Wenn die Sorgen schwinden und keine Ängste mehr vorhanden sind, weist dies darauf hin, dass der Hochpunkt der Euphorie nahe ist. In dieser Phase eines Bullenmarkts denken Anleger, die Märkte würden ewig steigen – sie nehmen eine „Dieses Mal ist alles anders“-Denkweise an. Ein großartiges Beispiel dafür ist der Beginn des Bärenmarkts im Jahr 2000. Damals glaubten tech-verrückte Anleger an schwache Unternehmen ohne nachgewiesene Gewinne wie Pets.com, die maßlos überbewertet waren.

Wenn die Marktstimmung in Euphorie übergeht, kann die Realität mit den überzogenen Erwartungen nicht mehr Schritt halten und dem Bullenmarkt geht sprichwörtlich die Puste aus. Das ist die häufigste Ursache für einen Bärenmarkt, wie es auch folgende Formel ausdrückt:



Beispiele für zu erklimmende „Steine“ in der „Mauer der Angst“ des laufenden Bullenmarkts sind u.a. der Russland-Ukraine-Konflikt, Ebola, das Brexit-Votum, Nordkoreanische Raketentests und vieles mehr. Die Grafik zeigt, wie der laufende Bullenmarkt die „Mauer der Angst“ bisher bewältigt hat.

DER LAUFENDE BULLENMARKT KLETTERT AN DER „MAUER DER ANGST“ EMPOR



Quelle: FactSet, MSCI World Total Return Index vom 31.12.2008 bis zum 31.03.2020

ANZEICHEN EUPHORISCHER ANLEGERSTIMMUNG

Indikator	Beschreibung
Hohe Aktivität bei fremdfinanzierten Übernahmen	Werden Übernahmen vor allem kreditfinanziert (gehebelte Aufkäufe)?
Überteuerte IPOs	Gibt es viele Neuemissionen am Markt, bei denen Unternehmen mit niedriger Qualität extrem hohe Preise erzielen?
Steigende Unternehmensverschuldung	Nehmen Unternehmen vornehmlich mehr Schulden auf, obwohl die Umsätze und Gewinne sinken?
Einheitlich positive Medien	Sind alle Berichterstattungen der Medien positiv und sind die, welche schon immer positiv waren, nun euphorisch?
Diesmal ist es anders	Gibt es eine ausufernde Diskussion, dass dieses Mal die Situation eine völlig andere ist?
Euphorie	Widmen sich Menschen lieber Wirtschaftskanälen als dem Sportfernsehen und werden heiße Aktientipps in den Boulevardmedien verteilt?

Ein verbessertes Sentiment ist nicht notwendigerweise etwas schlechtes, zumindest so lange wie es sich nicht von den Fundamentaldaten ablöst. Wenn die Stimmung euphorisch ist, obwohl Firmen größtenteils von schwachen Gewinn- und Umsatzentwick-

lungen berichten, kann dies ein schlechtes Zeichen sein. Ebenfalls kann es problematisch für die Märkte sein, wenn die fundamentalen Treiber negativ sind, wie beispielsweise eine inverse, globale Zinsstrukturkurve.



DER KEULENSCHLAG

Manchmal wird ein Bullenmarkt mit ansonsten starken Fundamentaldaten von einem unerwarteten Negativereignis getroffen, groß genug, um das globale Bruttoinlandsprodukt um ein paar Prozentpunkte zu erleichtern. In diesem Fall ist die negative Überraschung manchmal Grund genug, den Bullenmarkt entgleisen zu lassen:

Ein großes Negativereignis, das keiner vorgesehen hat

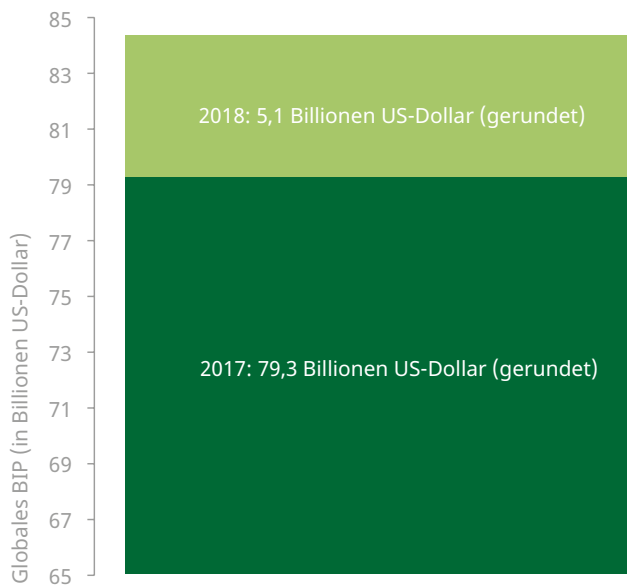
= Bärenmarkt

Seien Sie vorsichtig, denn manchmal werden Sie denken, Sie sehen den Keulenschlag hinter jeder Ecke. Echte Keulenschläge sind in der Realität wirklich selten. Aus unserer Sicht muss ein potentieller Keulenschlag in der Lage sein, das globale Bruttoinlandsprodukt um mehrere Billionen US-Dollar zu erleichtern. Bedenken Sie: Im Jahr 2018 hätte ein solches Ereignis größer als 5,1 Billionen US-Dollar sein müssen, um eine globale Rezession einzuleiten. Das ist der Betrag, der notwendig gewesen wäre, um das globale BIP zurück auf das Niveau von 2017 zu befördern.



„Wirkliche Keulenschläge kommen in der Realität eher selten vor.“

SKALIERUNG EINES KEULENSCHLAGS



Um eine globale Rezession im Jahr 2018 zu verursachen, würde ein Keulenschlag einen Einfluss von mehr als 5 Billionen US-Dollar auf das globale BIP benötigen.

Quelle: Internationaler Währungsfonds, Schätzung des Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar aus dem Oktober 2017

POTENTIELLE KEULENSCHLÄGE – GROSS GENUG, UM DAS GLOBALE BIP UM MEHRERE BILLIONEN US-DOLLAR ZU ERLEICHTERN

Indikator	Beschreibung
Eskalierende Zölle / Handelskrieg	Gestalten viele Länder der Welt extreme Handelsbarrieren?
Fehler in der Geldpolitik	Hat eine bedeutende Zentralbank entscheidende Fehler begangen?
Veränderungen in der Regulierung	Gibt es massive Veränderungen bei Vorschriften der Regulierung oder der Buchhaltung, die die Wirtschaft stark beeinflussen?
Bedeutende geopolitische Konflikte	Steht ein großer, globaler Konflikt vor dem Ausbruch?
Andere unbekannt negative Überraschungen	Existiert etwas anderes, das in der Lage ist, das globale BIP um mehrere Billionen US-Dollar zu erleichtern?

Ein Beispiel für einen historischen Keulenschlag ist der 2. Weltkrieg, der die Markterholung des vorangegangenen Bärenmarkts stoppte. Als Deutschland Mitte des Jahres 1938 das Sudetenland annektierte, sorgten sich Investoren um einen zerstörerischen weltweiten Konflikt, der den globalen Handel zum Erliegen bringen könnte. Als dies tatsächlich geschah, wuchs die Unsicherheit dramatisch an und die Märkte fielen.

Keulenschläge wie dieser können gleichzeitig mit der Mauer auftreten, wenn ein Bullenmarkt, der gerade das Hoch der „Mauer der Angst“ erreicht hat, von dem Keulenschlag getroffen wird:

Unvorhergesehene negative Fundamentaldaten

+ euphorische Anlegerstimmung

+ etwas großes, unvorhergesehenes Negatives

= **Bärenmarkt**

WELCHE ANDEREN ANZEICHEN FÜR EINEN BÄRENMARKT GIBT ES?

Aus unserer Sicht genügen technische Indikatoren nicht, um festzustellen, ob sich der Markt in einem laufenden Bärenmarkt befindet. Aktienmärkte werden nicht von Preisbewegungen angetrieben, sondern von wirtschaftlichen, politischen oder stimmungbezogenen Fundamentaldaten. Vergangene Marktentwicklungen sind hierbei keine Auslöser für zukünftige Marktbewegungen. Trotzdem kann man

anhand von unserem Research verschiedene hilfreiche, technische Bärenmarktindikatoren ausmachen. Diese „Regeln“ sind weder universell einsetzbar, noch sind sie perfekte „Timing-Werkzeuge“. Sie können jedoch hilfreiche Richtlinien darstellen, wenn man feststellen möchte, ob eine Abwärtsbewegung den Anfang eines Bärenmarkts darstellt.

Die „2-Prozent-Regel“

Märkte bewegen sich selten linear nach unten, in einem Bärenmarkt jedoch verlieren die Aktienmärkte in der Regel durchschnittlich 2 Prozent pro Monat.

Wenn der Markt deutlich mehr oder weniger als 2 Prozent pro Monat verliert, befindet man sich wahrscheinlich nicht in einem Bärenmarkt.

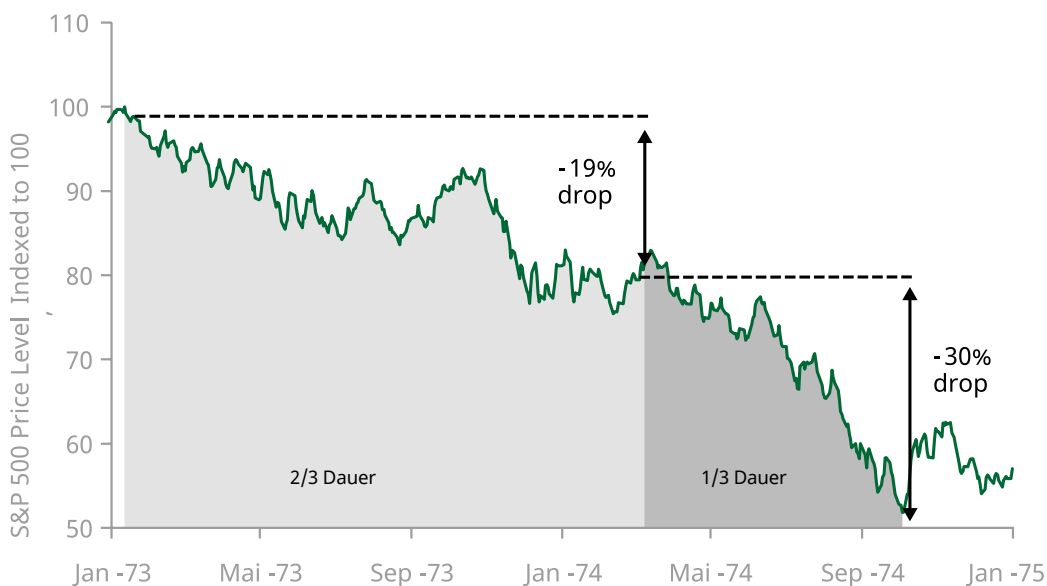


Quelle: FactSet, Grafik: Grüner Fisher Investments

Die „2/3-1/3-Regel“

Bärenmärkte beginnen selten mit einem großen Knall – typischerweise beginnen sie mit einem Wimmern in Form einer langsamen Abwärtsbewegung vom Hochpunkt ausgehend, was Investoren das trügerische Gefühl von Sicherheit gibt. Ungefähr ein Drittel der gesamten Abwärtsbewegung entsteht somit in den zwei zeitlichen ersten Dritteln eines Bärenmarkts

und zwei Drittel der Abwärtsbewegung entstehen im letzten zeitlichen Drittel. Dieses Phänomen kann für Investoren ein Segen sein – es gibt Anlegern schließlich die Zeit, die fundamentalen Gegebenheiten ausreichend zu bewerten und darauf basierend noch vor den schlimmsten Marktschwankungen eine Entscheidung zu treffen.



Quelle: FactSet, Grafik: Grüner Fisher Investments

DAS IST KEIN BÄRENMARKT! KORREKTUREN UND ANDERE FALSCHER ANZEICHEN VON BÄRENMÄRKTEN

Mit so vielen zu beobachtenden Einflussfaktoren kann es Ihnen passieren, dass Sie damit beginnen, hinter jeder Ecke fälschlicherweise einen Bärenmarkt zu sehen. Zum Beispiel sind Korrekturen (kurze, stimmungsgetriebene Marktbewegungen von -10 bis -20 Prozent) völlig normal in Bullenmärkten, jedoch häufig kurzlebig und Aktienmärkte tendieren dazu, genauso schnell wieder zu steigen, wie sie gefallen sind. Daher sind wir der Meinung, dass Sie in Korrekturphasen lieber investiert bleiben sollten.

Korrekturen können zu jeder Zeit entstehen, mit einem bestimmten Grund oder auch einfach ohne Grund. Niemand – noch nicht einmal die renommiertesten Investoren – haben in der Vergangenheit

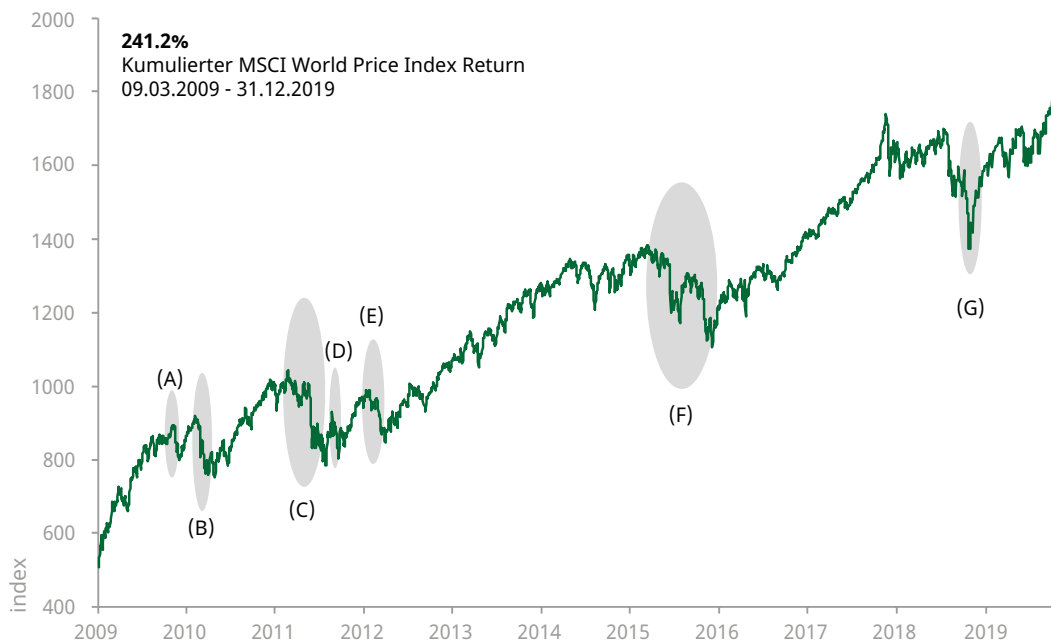
akkurat den Beginn und das Ende einer Korrektur timen können. Wir glauben, dass es unsinnig ist, dies zu versuchen. Auch wenn Sie den Hochpunkt vor einer Korrektur perfekt timen könnten, woher wüssten Sie, wann Sie wieder in die Märkte einsteigen müssten? Falls Sie zu lange warten, könnten Sie den kräftigen Aufwärtsschub nach dem Tiefpunkt verpassen, der sich häufig an Korrekturen anschließt. Oder was wäre, wenn Sie fälschlicherweise eine Korrektur identifizieren und die Märkte weiter steigen? Die positiven Renditen, die Sie verpassen, sind sehr reale Opportunitätskosten. Langzeitinvestoren erreichen höhere Renditen, wenn sie in solchen Phasen investiert bleiben, als wenn sie versuchen, Korrekturen zu timen.

Im Folgenden sind potentielle Anzeichen aufgelistet, die eher eine Korrektur bestätigen als einen Bärenmarkt:

- Es gibt einen kürzlich aufgetretenen oder bestehenden geopolitischen Konflikt, einen Terroris-musvorfall oder eine Naturkatastrophe, die eine Weltuntergangsberichterstattung in den Medien auslösen.
- Die Wirtschaft ist ansonsten fundamental stark.
- Der Absturz kam plötzlich, kurzfristig und sprunghaft nach einem kürzlich aufgetretenen, relativen Hochpunkt, im Gegensatz zu einer langsamen Überleitung nach einem Hoch.

Korrekturen sind typische Bestandteile eines jeden Bullenmarkts. Behalten Sie daher folgendes im Kopf: Je länger ein Bullenmarkt andauert, umso mehr Korrekturen werden auftreten. Im aktuellen Bullenmarkt haben wir bereits verschiedenste Korrekturen gesehen, aber keine war in der Lage, den Aufwärtstrend der globalen Märkte zu beenden.

JEDER BULLENMARKT ENTHÄLT ZAHLREICHE KORREKTUREN



Korrekturen:

- | | |
|-------------------------------------|-------------------------------------|
| (A) 14.01.2010 – 08.02.2010: -9.5% | (E) 19.03.2012 – 04.06.2012: -13.2% |
| (B) 15.04.2010 – 05.07.2010: -16.7% | (F) 21.05.2015 – 11.02.2016: -18.9% |
| (C) 02.05.2011 – 04.10.2011: -22.8% | (G) 03.10.2018 – 15.12.2018: -17,6% |
| (D) 28.10.2011 – 25.11.2011: -12.5% | |

Quelle: FactSet, MSCI World Preisindex vom 09.03.2009 bis zum 31.12.2019

2. WAS IN EINEM BÄRENMARKT ZU TUN IST

Egal ob Sie einen Bärenmarkt in der Frühphase oder viel später erkennen, brechen Sie nicht in Panik aus und treffen Sie keine vorschnellen Entscheidungen. Bei der Geldanlage können Emotionen Ihr größter Feind sein. Sie können zu irrationalen Handlungen führen und am Ende Ihre langfristigen Anlageziele untergraben. Während es vorteilhaft ist, einem Bärenmarkt auszuweichen, glauben wir nicht, dass es unbedingt notwendig ist. Falls Sie aktienmarktähnliche Renditen benötigen, um Ihre langfristigen Ziele zu erreichen, sollten Sie dazu auch weiterhin in der Lage sein, wenn Sie einen oder mehrere Bärenmärkte mitnehmen.

Passen Sie auf, dass Sie nicht zu früh aus dem Markt aussteigen. Wie gesagt, Bullenmärkte sterben mit einem Wimmern, nicht mit einem Knall. Der vermeintlich von Ihnen identifizierte Bärenmarkt könnte eine Korrektur sein und wenn Sie alles verkaufen, könnten Sie den Anstieg des fortlaufenden Bullenmarkts

verpassen. Zudem kann der schleichend langsame Beginn eines typischen Bärenmarkts Ihnen genug Zeit verschaffen, aus dem Markt auszusteigen, ohne zu viel Rendite seit dem letzten Hochpunkt zu verlieren. „Ein bisschen verlieren“ steht nicht im Widerspruch zu Ihren langfristigen Zielen, wenn Sie einen Großteil des Bärenmarkts ausklammern können.

Eine falsche Festlegung auf einen Bärenmarkt kann jedoch Ihre langfristigen finanziellen Ziele gefährden. Nehmen Sie an, dass Sie Ihr gesamtes Portfolio in Cash umschichten, da Sie einen Bärenmarkt erwarten und plötzlich steigen die Aktienmärkte um 10%. Dann haben Sie soeben 10% Rendite verloren, zuzüglich Transaktionskosten. Das sind die Opportunitätskosten. Achten Sie darauf, einen Bärenmarkt nicht zu früh zu identifizieren.



MANCHMAL SIND SIE SICH SELBST DER GRÖSSTE FEIND

Es ist schrecklich und schmerzhaft mitzuerleben, wie das hart erarbeitete Vermögen während eines Kursrutsches schmilzt. Die Verhaltensökonomie besagt, dass Investoren Verluste deutlich mehr hassen, als sie Gewinne mögen, und Verluste können in einem Bärenmarkt reichlich auftreten. Dies kann zu Angst führen – ein kraftvolles Gefühl, welches selbst die besten Investoren zu ernsthaften Fehlern verleiten kann. Wenn Sie generell Aktien als geeignet für Ihre Ziele halten, ist es einer der größten Fehler, Aktien nicht zu besitzen, wenn sie steigen.

Dennoch ist es sehr schwierig, Angst zu ignorieren, wenn die Panik anderer Investoren und der Medien allgegenwärtig zu spüren ist. Bevor Sie grundlegende Entscheidungen treffen, sollten Sie sich folgende Fragen stellen: Treffe ich eine Entscheidung,

weil ich mich vor zukünftigen Verlusten fürchte oder weil ich aus fundamentalen Gründen glaube, dass der Markt signifikant fallen wird? Angst sollte niemals der Hauptbeweggrund hinter einer Anlageentscheidung sein.



+

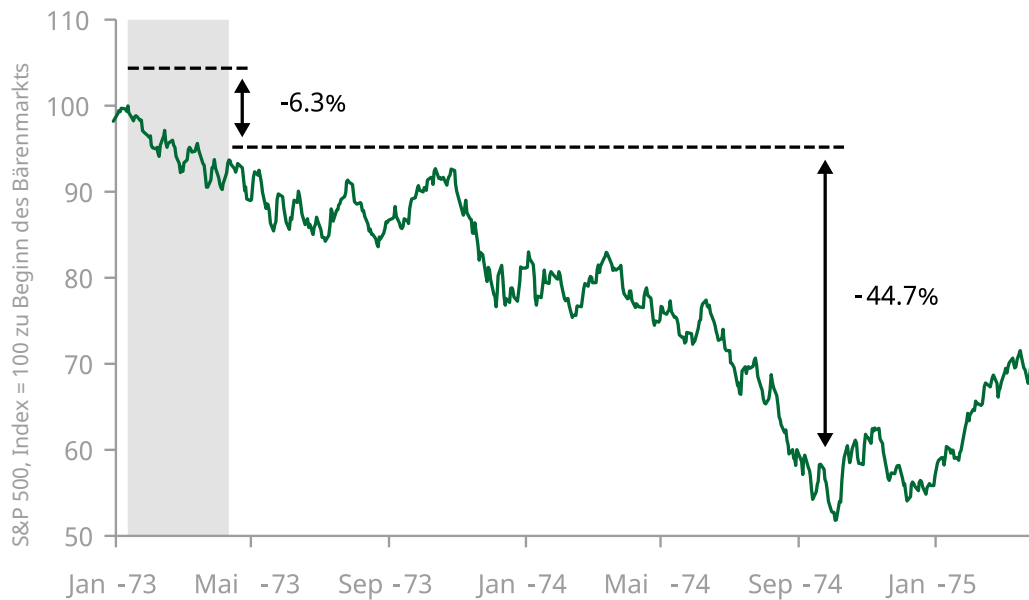
„Angst sollte niemals der Hauptbeweggrund hinter einer Anlageentscheidung sein.“

Um überstürzte Entscheidungen zu vermeiden, legen wir Ihnen zwei zusätzliche Regeln bei der Bärenmarktanalyse nahe:

Die 3-Monats-Regel

Diese Regel empfiehlt, drei Monate nach einem vermeintlichen Hochpunkt zu warten, bevor man einen Bärenmarkt ausruft. Anstatt zu erraten, wann ein Hochpunkt kommen könnte, stellen Sie mit dieser Regel sicher, dass er schon vergangen ist, wenn Sie

Absicherungsmaßnahmen treffen. Die Regel eröffnet ein Zeitfenster, um Fundamentaldaten, Marktbewegungen und potentielle Bärenmarkttreiber zu analysieren.



Quelle: FactSet, Grafik: Grüner Fisher Investments

Die 18-Monats-Regel

Während die Dauer von Bullenmärkten beträchtlich schwanken kann, ist der durchschnittliche Zeitraum von 16 Monaten für einen Bärenmarkt aussagekräftiger – sehr wenige haben in jüngster Geschichte mehr als zwei Jahre gedauert. Daher raten wir zu der Abschätzung, wie wahrscheinlich es ist, dass ein Bären-

markt nach 18 Monaten weiter andauern wird. Wenn Sie zu lange warten, bevor Sie in den Markt einsteigen, könnten Sie den fulminanten Start des nächsten Bullenmarkts verpassen. Diese Phase auszuklammern kann sehr schmerzhaft für Ihre langfristigen Renditen sein.

Hochpunkt	Tiefpunkt	Dauer (Monate)
29.05.1946	13.06.1949	36
02.08.1956	22.10.1957	15
12.12.1961	26.06.1962	6
09.02.1966	07.10.1966	8
29.11.1968	26.05.1970	18
11.01.1973	03.10.1974	21
28.11.1980	12.08.1982	20
25.08.1987	04.12.1987	3
16.07.1990	11.10.1990	3
24.03.2000	09.10.2002	30
09.10.2007	09.03.2009	17
Bärenmarkt – Durchschnitt		16
Bärenmarkt – Median		17

Quelle: FactSet, Global Financial Data vom 19.03.2015. S&P 500 Preis Index Level vom 29.05.1946 - 31.03.2015. Renditen werden ohne Dividenden dargestellt. Die „Dauer“ entspricht einem Monat mit 30,5 Tagen.

WERDEN SIE DEFENSIV

Wenn alle Anzeichen auf einen Bärenmarkt hindeuten und wenn Sie in der Lage sind, diesen früh genug zu erkennen, um einen großen Anteil der Marktbeziehung auszuklammern, wie sollten Sie Ihr Portfolio strukturieren? „Defensiv zu werden“ bedeutet, das Portfolio auf eine signifikante Abwärtsbewegung vorzubereiten – was häufig bedeutet, Ihren Aktienanteil deutlich zu reduzieren. Das kann ein großes Risiko bedeuten, da viele Investoren aktienmarktähnliche Renditen benötigen, um ihr langfristiges Investmentziel zu erreichen. Während manche Investoren glauben, dass die größten Risiken in ihrem Portfolio in einem Bärenmarkt bestehen, glauben wir, dass eine emotionale Entscheidung zu treffen das deutlich größere Risiko darstellt, da es die langfristigen Renditen viel stärker belastet. Die Entscheidung, das Depot defensiv aufzustellen, sollte niemals leichtfertig getroffen werden.

Ein defensives Portfolio wird typischerweise von der üblichen Aufstellung abweichen, die Sie in laufenden Bullenmärkten verwenden, um Ihre langfristigen Ziele zu erreichen. Es existiert keine magische Formel, wie ein defensives Portfolio aussehen sollte – es sollte anhand der Faktoren gebildet werden, die

den Abwärtstrend des Marktes verursachen. Anteile könnten Werte beinhalten, die nicht besonders wirtschaftsensitiv sind: Short-Positionen, Anleihen, Put-Optionen oder auch ein erhöhter Cash-Bestand. Wir glauben, dass ein defensives Portfolio für die Abwärtsphase das Ziel geldmarktähnlicher Renditen verfolgen sollte. Wenn man versucht, in dieser Phase große Gewinne einzufahren, sorgt das für zu große Risiken.

„Die Entscheidung für ein defensives Portfolio sollte niemals leichtfertig getroffen werden.“

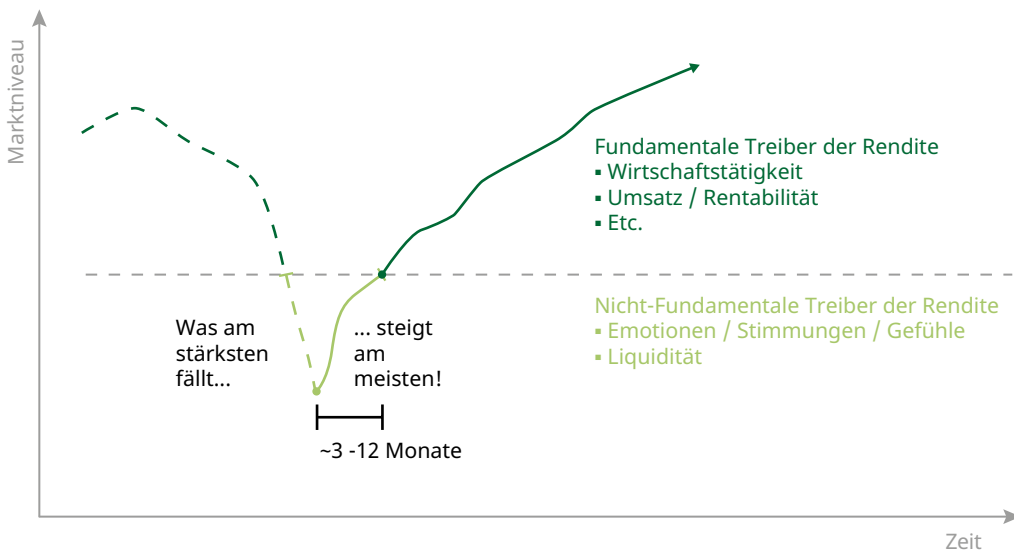
WANN SOLLTE MAN WIEDER IN DIE MÄRKTE EINSTEIGEN?

Auf jeden Bärenmarkt folgte in der Historie ein Bullenmarkt. Zu lange mit dem Wiedereinstieg zu warten, kann gefährlich sein – Sie könnten die schnelle Erholung zum Start des neuen Bullenmarkts verpassen. Der Unterschied zwischen einem Einstieg kurz vor und kurz nach einer Bodenbildung am Ende eines Bärenmarkts ist nicht groß, daher sollten Sie sich nicht mit der Lokalisierung des absoluten Tiefpunktes beschäftigen. Das perfekte Markt-Timing benötigt Glück, nicht besondere Fähigkeiten.

So wenig intuitiv es auch zu sein scheint, Märkte erholen sich häufig genau dann, wenn alle Hoffnung verloren scheint. Am Tiefpunkt eines Bärenmarkts sind die Erwartungen so gering, dass die kleinsten positiven Nachrichten den Markt steigen lassen können. So schmerzhaft die wilden Bewegungen eines späten Bärenmarkts kurzfristig sein können, so we-

nig wollen Sie den Start des neuen Bullenmarkts verpassen. Die Renditen neu entstehender Bullenmärkte tendieren dazu, sich zügig und massiv zu entfalten – und die letzte heftige Bärenmarkt看egung schnell wieder aufzuholen. Betrachten Sie einen Bärenmarkt wie einen unterdrückten Frühling. Je mehr er nach unten gedrückt wird, desto größer ist das Erholungspotenzial. Diese Entwicklung ist bekannt als „V-Bewegung“. Der Effekt ist einer der Gründe, warum die 18-Monats-Regel so wichtig ist.

HYPOTHETISCHE V-FÖRMIGE BEWEGUNG



Quelle: Bei dieser Darstellung handelt es sich um ein hypothetisches Beispiel, welches eine kurzfristige Entwicklung und keine tatsächlichen Renditen beinhaltet. Dies ist insbesondere nicht skalierbar und sollte nicht als Vorhersage interpretiert werden.

WAS, WENN ES ZU SPÄT IST, DEFENSIV ZU WERDEN?

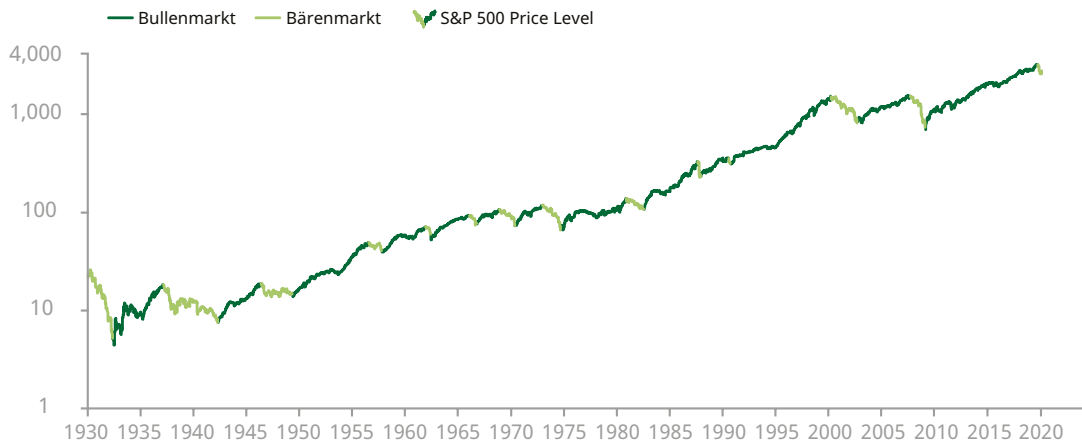
Mitten in einem Bärenmarkt ist es schwer zu sagen, wann dieser enden wird. Wenn Sie allerdings schon signifikante Rückgänge durchlitten haben und glauben, dass der Bärenmarkt größtenteils überstanden ist, könnte es einfach nicht sinnvoll sein, ein defensives Portfolio aufzubauen. Noch einmal: Defensiv zu werden ist eines der riskantesten Dinge, die Sie tun können. Während das Überstehen eines Bärenmarkts emotional schwierig sein kann, könnte Sie ein defensives Portfolio in der V-förmigen Erholung von Ihren finanziellen Zielen entfernen. Denken Sie selbst in den Tiefen eines Bärenmarkts daran: Jedem Bärenmarkt folgte ein Bullenmarkt. Sogar, wenn Sie bisher jeden Bärenmarkt stoisch durchliefen und nie defensiv wurden, wäre Ihr Portfolio langfristig dennoch beträchtlich gestiegen. Trotz Bären-

märkten steigen Märkte mit der Zeit. Die Abbildung zeigt die Aussagekraft dieses Grundsatzes durch die Darstellung der relativen Dauer und Größe (oben nach unten) eines jeden Bären- und Bullenmarkts seit 1929.

+

„Defensiv zu werden ist eines der riskantesten Dinge, die Sie tun können.“

AUSMASS UND DAUER DER S&P 500 BÄREN- UND BULLENMÄRKTE SEIT 1929



Quelle: Global Financial Data, FactSet. S&P 500 Preis Index Level vom 06.09.1929 - 31.03.2020. Renditen werden ohne Dividenden dargestellt.

Unabhängig davon, wie lange oder stark ein Bärenmarkt ist, ist der folgende Bullenmarkt fast immer länger und stärker. Lassen Sie sich nicht durch einen großen und weitreichenden Bärenmarkt (z. B. in den

Jahren 2008 bis 2009) von Aktien abschrecken. Sie werden die großartigen Chancen eines starken Bullenmarkts, welcher folgen kann, verpassen.



WIE KANN GRÜNER FISHER INVESTMENTS HELFEN?

INVESTMENTEINSCHÄTZUNG

Sich selbst durch einen Bärenmarkt zu steuern, kann sehr nervenaufreibend sein, aber als Kunde von Grüner Fisher Investments müssen Sie sich dem Bärenmarkt nicht selbst stellen. Grüner Fisher Investments bietet ein Kundenservice-Niveau, von welchem wir glauben, dass dieses in der Vermögensverwaltung einzigartig ist. Sie haben einen fest zugeordneten Ansprechpartner, einen sogenannten Investmentberater, der proaktive, persönliche und auf Ihre Bedürfnisse abgestimmte Dienstleistungen anbietet und durch eine Vielzahl von Ressourcen unterstützt wird. Dieser Service beinhaltet Updates, Videos von Kapi-

talmarktprognosen, landesweite Kundenveranstaltungen und mehr. Unser Ziel ist es, Ihnen zu helfen und das Verständnis für das „Was“ und „Warum“ hinter den Märkten in Zeiten erhöhter Volatilität näher zu bringen, damit Sie sich darauf verlassen können, dass Ihr Portfolio an Ihren Anlagezielen ausgerichtet ist. Beim Investieren entstehen Emotionen und nichts fordert Ihre Emotionen mehr heraus, als zu beobachten, wie der Wert Ihrer Investitionen fällt. Wir streben danach, Sie jederzeit diszipliniert zu halten, unabhängig davon, ob der Markt in einem Bullenmarkt steigt oder in einem Bärenmarkt fällt.

FLEXIBLE INVESTMENTSTRATEGIEN

Im Unterschied zu einigen Vermögensverwaltern, welche sich auf begrenzte Marktkategorien fokussieren, die sich wechselnder Beliebtheit erfreuen, können wir unsere Investmentstrategie sowohl an unsere vorausschauende Marktsicht als auch nach Ihren persönlichen Zielen anpassen. Zum Beispiel können wir die Aktienquote verringern und stattdessen Anleihen und / oder Barmittel verwenden, um die Auswirkungen fallender Aktienkurse zu mil-

dern, wenn wir einen Bärenmarkt identifizieren. Kein Vermögensverwalter einschließlich Grüner Fisher Investments liegt jedes Mal richtig, aber wir sind der Meinung, dass die Erfahrung im Portfoliomanagement über viele Marktzyklen hinweg wertvolle Erkenntnisse liefert. Ebenso haben wir die Fähigkeit, unseren Investmentansatz an Ihre spezifischen Bedürfnisse oder Mandate anzupassen.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Unser Investmentprozess wird vom Anlageausschuss (Investment Policy Committee, IPC) von Fisher Investments gemanagt, welches von einer großen Research-Abteilung direkt unterstützt wird, analysiert die globale Wirtschaftslage und trifft strategische Investmententscheidungen – sowohl für institutionelle Mandate als auch für Privatkundenportfolios. Diese Analysen stellen die Basis für die Entscheidung dar, eine defensive Haltung einzunehmen sobald eine entscheidende Abwärtsbewegung erwartet wird.

Das IPC wird angeführt von Ken Fisher, Executive Chairman und Co-CIO von Fisher Investments, der über 30 Jahre lang im Forbes Magazine mit der Kolumne *Portfolio Strategy* vertreten war und Autor von vier *New York Times* Bestsellern ist.



*„Sie erreichen die Berater von
Grüner Fisher Investments
unter +49 6374 9911-0.
Wir freuen uns auf Ihren Anruf!“*



WICHTIGE HINWEISE / DISCLAIMER

Da uns Ihre Anlageziele, Ihre finanziellen Verhältnisse sowie Ihre Kenntnisse und Erfahrungen nicht bekannt sind, beinhalten die vorstehend aufgeführten Informationsunterlagen keine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages bzw. zur Festlegung einer diesbezüglichen Anlagestrategie oder zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten. Die Informationen sind lediglich dazu bestimmt, Interessenten einen allgemeinen Überblick über die Anlagemöglichkeiten beim Abschluss einer Vermögensverwaltung mit Grüner Fisher Investments zu geben; sie können ein individuelles Beratungsgespräch nicht ersetzen. Die Entscheidung über den Abschluss einer entsprechenden Vermögensverwaltung oder sonstigen Geldanlage sollte ausschließlich auf der Grundlage eines persönlichen Beratungsgesprächs erfolgen.

In der Vergangenheit erzielte Erfolge bieten keine Gewähr für künftige Entwicklungen. Grüner Fisher

Investments übernimmt keine Garantie oder Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen, auch wenn sorgfältig darauf geachtet wurde, dass diese zum Zeitpunkt der Veröffentlichung nicht falsch oder irreführend sind. Einschätzungen, Meinungen und Bewertungen reflektieren ausschließlich die Auffassung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung eines Produkts erlauben keine Prognosen für die Zukunft.

Die in unseren Publikationen zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Einschätzungen und Sichtweisen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Informationen unterliegen dem Urheberrecht; ihre Vervielfältigung, Verbreitung und Veröffentlichung zu jeglichen Zwecken durch Dritte bedarf der vorherigen Zustimmung von Grüner Fisher Investments. Alle Rechte sind vorbehalten.



GRÜNER FISHER
I N V E S T M E N T S

Grüner Fisher Investments GmbH
Sportstraße 2 a · 67688 Rodenbach
Telefon +49 6374 9911-0 · Fax +49 6374 9911-800
E-Mail info@gruener-fisher.de
www.gruener-fisher.de