

# Blick in die Zukunft

Juni 2018



Investieren in  
schwierigen  
Zeiten

NUR FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN



# Investieren in schwierigen Zeiten

“Ich glaube, dass nichts wichtiger ist als langfristiges Denken. Man kann unmöglich prognostizieren, was heute oder auch nächste Woche an den Märkten passiert. Und es ist auch gar nicht nötig, um langfristig Vermögen aufzubauen.”

**TIM ARMOUR**  
PORTFOLIOMANAGER

Nach einer langen, ruhigen Phase mit ordentlichen Erträgen gerieten Aktien zu Jahresbeginn plötzlich unter Druck. Die Turbulenzen führten uns einmal mehr vor Augen, dass es an den Märkten keine Gewissheiten gibt und im heutigen Umfeld nichts über einen ausgewogenen Langfristansatz geht.

Längst überfällig und keineswegs nur schlecht: So kann man die Korrektur des S&P 500 zu Jahresbeginn beschreiben. Kurseinbrüche können beunruhigen, doch sie gehören zur Finanzanlage einfach dazu.

“Eine gewisse Korrektur war überfällig”, meint Portfoliomanager Tim Armour. “Große Sorgen macht sie mir deshalb nicht. Langfristig ist es für die Märkte sogar gut, wenn die Kurse hin und wieder einmal nachgeben. Schließlich können sie nicht immer steigen.”

Armour meint, dass die alles in allem gute Konjunktur die Märkte in den meisten Ländern noch immer stützt. In den USA sind die Unternehmensgewinne noch immer hoch. Die Steuerreform könnte das BIP weiter steigen lassen, und die Verbraucher sind recht ausgabefreudig.

In China hat das Wirtschaftswachstum 2017 erstmals seit sieben Jahren wieder zugenommen, und auch die anderen Emerging Markets sind stabil. Japans Volkswirtschaft steht so gut da wie seit Jahren nicht mehr, und Europa erholt sich. Insgesamt erwartet der Internationale Währungsfonds für 2018 3,9% Weltwirtschaftswachstum.

“Aus unserer Sicht bleiben die Rahmenbedingungen für die Unternehmensgewinne gut– und wir sehen vielfältige Anlagechancen, die sich für Investoren auszahlen können”, meint Armour.

Bei steigender Volatilität wird Diversifikation wichtiger, und Anleihen gewinnen an Bedeutung. Mike Gitlin, Leiter Anleihen, sagt: “Investoren müssen weiter auf ein Gleichgewicht zwischen Aktien und Anleihen achten, insbesondere in Zeiten wie diesen. Man darf nicht die vier Kernfunktionen von Anleihen in einem gemischten Portfolio vergessen: Diversifikation der Aktienpositionen, laufender Ertrag, Inflationsschutz und Wertsicherung.”

Einige Core-Anleihenstrategien diversifizieren Aktienportfolios vielleicht nicht wie erhofft, was zu einem Problem werden könnte. “Und doch: Die aktuelle Korrektur kann eine große Chance für Investoren sein. Sie können ihre Anleiheninvestments so anpassen, dass sie zu echten Core-Anlagen werden.

Interessant könnten Umschichtungen in Anleihenfonds mit der Aussicht auf stabile Erträge und Diversifikation sein“, meint Gitlin.

Armour fügt hinzu, dass die vielleicht wichtigste Aufgabe in volatilen Marktphasen auch eine der schwierigsten sei. “Man muss seine Emotionen in Schach halten. Bei steigenden Kursen ist das nicht einfach, und bei fallenden auch nicht. Aber nur so lässt sich langfristig Vermögen aufbauen. Achten Sie auf die Fundamentaldaten und eine gute Asset-Allokation – und achten Sie auf ein langfristig ausgerichtetes und ausbalanciertes Portfolio. Das ist der beste Ansatz.”

## Im Überblick

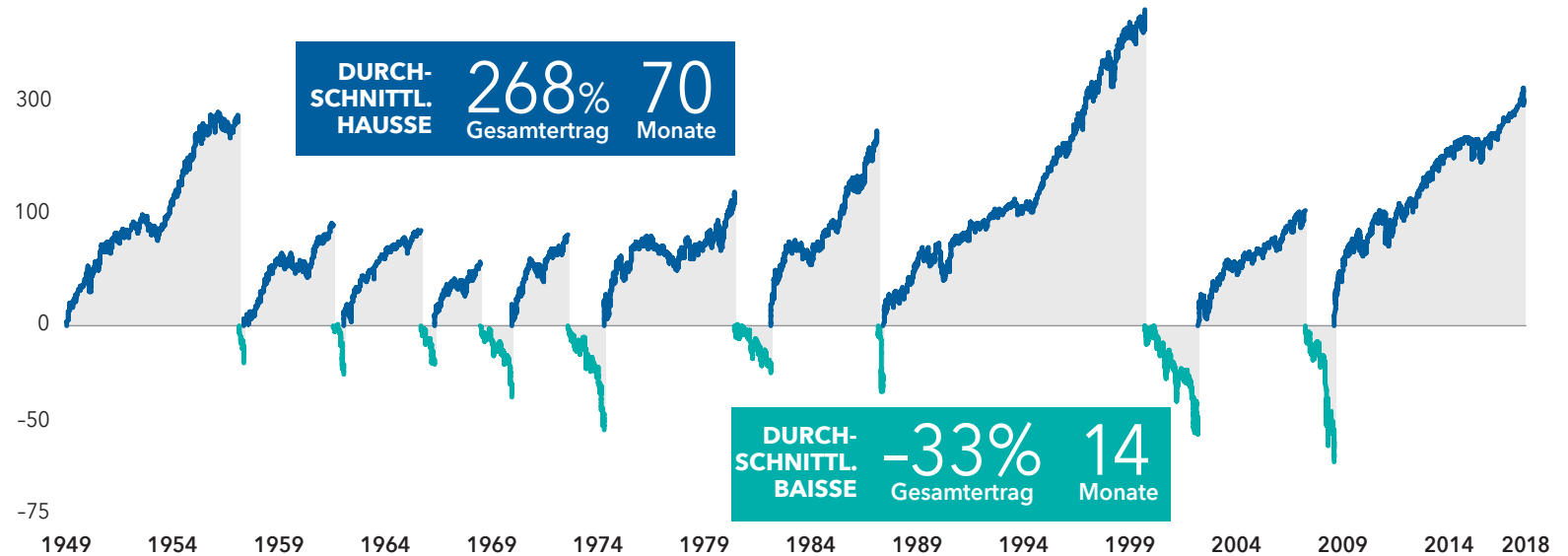
- Gelegentliche Korrekturen gehören zu den Märkten einfach dazu.
- Die jüngste Volatilität hat irritiert, aber die gute Weltkonjunktur stützt in den meisten Ländern Unternehmensgewinne und Aktienkurse.
- Die Vergangenheit lehrt uns, dass es sich auf Dauer auszahlt, in volatilen Marktphasen nicht auszusteigen.

# Bullen und Bären: Langfristiger Ertrag schlägt kurzfristigen Verlust

Verluste sind weniger bedrohlich, wenn man langfristig denkt

**Baissen können unangenehm sein, aber noch schlimmer ist es, die Hausse zu verpassen**

700% Kumulierter Ertrag in Haussen und Baissen



“Niemand von uns kann vorhersagen, wie sich der Markt kurzfristig entwickelt. Aber wir können gute Unternehmen finden, denen wir langfristiges Wachstum zutrauen, sodass sie in zehn Jahren besser und größer sind als heute. Wenn uns das gelingt, unabhängig von den Unwägbarkeiten der Märkte, kann das für unsere Investoren nur gut sein.”

**TIM ARMOUR**  
PORTFOLIOMANAGER

**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Nur zur Illustration. Investoren können nicht direkt in einen Index investieren.**

QUELLEN: Capital Group, RIMES und Standard & Poor's. Baissen sind Kursverluste des S&P 500 von mindestens 20% (Höchst- bis Tiefststand). Alle anderen Marktphasen gelten als Haussen. Erträge auf einer logarithmischen Skala. Stand 14. Februar 2018. Erträge in US-Dollar.

Rasche, dramatische Veränderungen können Investoren verunsichern. Bei fallenden Märkten könnte man versucht sein, seine Aktienquote zu senken. Doch in der Vergangenheit waren Turbulenzen und drastische Kurseinbrüche oft die besten Einstiegszeitpunkte. Vielleicht haben manche Investoren auf die jüngste Volatilität mit Panik reagiert und sind ausgestiegen. Wer aber langfristig denkt, wird fallende Kurse für weniger dramatisch halten. Seit 1949 ist der S&P 500 neunmal um mindestens 20% gefallen. Natürlich

ist der Durchschnittsverlust von 33% nicht leicht zu ertragen. Aber noch viel schlimmer traf es Investoren, die auch nur einen Teil des anschließenden Kursanstiegs von durchschnittlich 268% verpasst haben. Weil Baissen mit durchschnittlich 14 Monaten wesentlich kürzer sind als Haussen, ist der richtige Einstiegszeitpunkt nicht leicht zu finden – und wer es versucht, liegt mit hoher Wahrscheinlichkeit falsch. Wer eine steigende Volatilität beunruhigend findet, sollte nicht einfach wahllos verkaufen – sondern über Fonds nachdenken, die

dank ihrer Flexibilität in ein großes Anlageuniversum investieren können und sich in Schwächephase als stabil erwiesen haben. Außerdem sollte man seine Anleihenpositionen noch einmal auf zu hohe Risiken prüfen; schließlich ist Diversifikation von Aktienanlagen eine der wichtigsten Aufgaben von Anleihen. Nicht nur die letzte Zeit hat gezeigt, wie schnell die Märkte drehen können: Die Ertragsvolatilität des S&P 500 in den letzten etwa 60 Jahren deutet darauf hin, wie sehr sich Investoren langfristig schaden können, wenn sie sich an Market Timing versuchen.

# Warum sind manche Kurseinbrüche stärker? Es liegt an der Wirtschaft

Einige der stärksten Kurseinbrüche sind die Folge von Rezessionen

“Die US-Wirtschaft wächst jetzt schon eine ganze Weile, doch ich glaube, dass es noch nicht vorbei ist. Es scheint weder große systemische Probleme noch große Ungleichgewichte zu geben, die die Wirtschaft in den nächsten 12 bis 18 Monaten in die Rezession treiben können.”

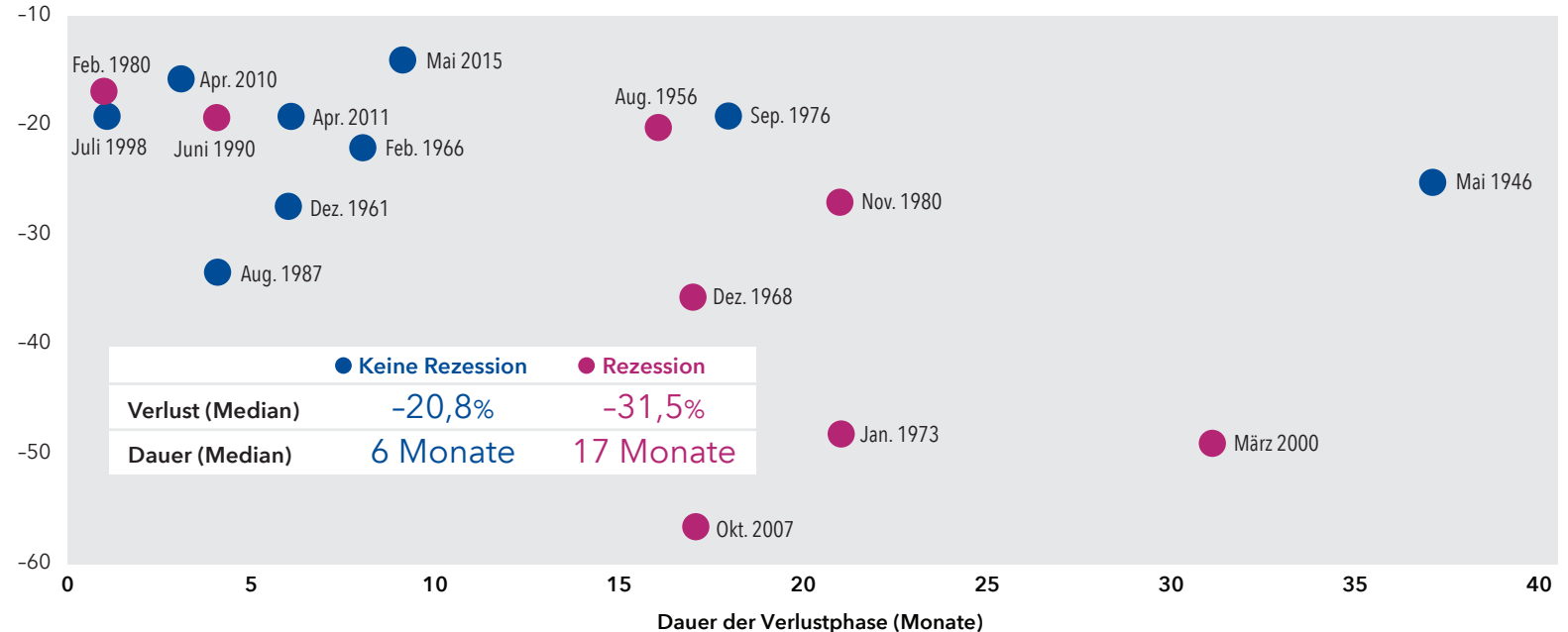
**DARRELL SPENCE**  
VOLKSWIRT

**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.**

QUELLEN: Capital Group und Standard & Poor's. Weitere Hinweise finden Sie auf der Rückseite.

**Kurz und nicht so stark: Seit 1945 dauerte fast die Hälfte aller Verlustphasen keine acht Monate**

Verlust des S&P 500 (%)



Jede Baisse ist anders. Die Geschichte des amerikanischen Aktienmarktes seit dem Zweiten Weltkrieg zeigt uns, dass seine Schwächephasen von höchst unterschiedlicher Intensität und Dauer waren. Aber viele Kurseinbrüche folgten dem gleichen Muster: Etwa die Hälfte aller Baissen seit 1945 dauerte höchstens acht Monate, und in fast einem Drittel der Fälle hatte sich der Markt weniger als zehn Monate später wieder erholt. Ob ein Kurseinbruch stark oder schwach

ausfällt, hat viel mit der Konjunktur zu tun. In der Rezession ging der S&P 500 im Median 10,7 Prozentpunkte mehr zurück als in Baissen ohne Konjunkturreinbruch. Außerdem dauerten die Baissen in der Rezession wesentlich länger. Warum? Weil die Unternehmensgewinne dann deutlich stärker fielen. Die Kursrückgänge im unteren rechten Teil der Grafik zählen zu den stärksten und fielen mit Rezessionen zusammen.

Vor noch nicht langer Zeit hatten die Finanzkrise und das Platzen der Technologieblase große Folgen für die Anlegerstimmung. Die Krisen waren dramatisch und teuer, doch am Ende hat der Markt nicht nur überlebt, sondern stand besser da als zuvor. Seit über einem Jahrhundert erlebt der US-Markt Kriege, Rezessionen, Terroranschläge, Preisblasen und Wirtschaftskrisen – und jedes Mal erholt er sich bisher wieder. In schwierigen Zeiten war er bemerkenswert stark und widerstandsfähig.

# Einige Sektoren können für gewissen Schutz sorgen

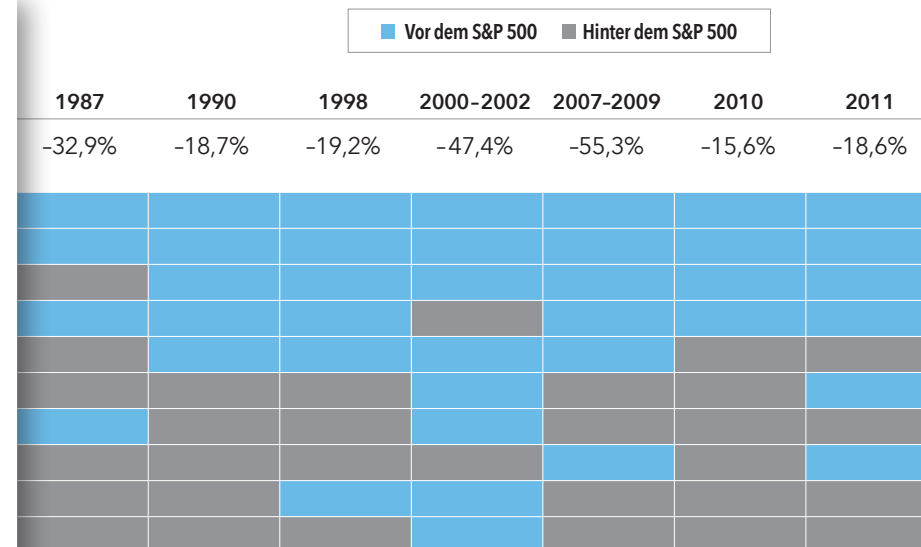
Einzelwertauswahl und Diversifikation können bei fallenden Märkten wichtig sein

“Die jüngste Volatilität hat uns gezeigt, dass sich Märkte ändern können und ändern werden. Wir bleiben deshalb bei einem ausgewogenen Langfristansatz und achten bei der Einzelwertauswahl und der Portfoliokonstruktion sorgfältig auf Kapitalschutz. Ich glaube, dass wir jetzt vor allem durch eine fundamentale Einzelwertauswahl Mehrwert schaffen können.”

**HILDA APPLBAUM**  
PORTFOLIOMANAGERIN

## Die Indexerträge sind nur die halbe Wahrheit: Einige Sektoren haben den Markt hinter sich gelassen

SEKTORRANGLISTE		
Sektoren, die während der letzten sieben Abschwünge vor dem Gesamtmarkt lagen		
SEKTOR	VOR / HINTER DEM S&P 500	
KONSUMVERBRAUCHSGÜTER	7x	0x
VERSORGER	7x	0x
GESUNDHEIT	6x	1x
TELEKOMMUNIKATION	6x	1x
ENERGIE	4x	3x
KONSUMGEBRAUCHSGÜTER	2x	5x
FINANZEN	2x	5x
INFORMATIONSTECHNOLOGIE	2x	5x
GRUNDSTOFFE	2x	5x
INDUSTRIE	1x	6x



### Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

QUELLEN: Capital Group, FactSet, RIMES, Standard & Poor's und Thomson Reuters. Die Sektorerträge des Jahres 1987 sind gleichgewichtet (auf Basis der 1989 im Index enthaltenen Aktien, da keine älteren Daten zur Verfügung stehen). Erträge in US-Dollar.

Der Finanzkrise, die die Märkte vor zehn Jahren erschütterte, konnte man nicht entgehen. Vom Höchststand am 9. Oktober 2007 bis zum Tiefststand am 9. März 2009 fiel der S&P 500 um 55,3%. Alle Sektoren verloren drastisch, angeführt vom Finanzsektor mit 81,7% Verlust. Doch einige waren stabiler als andere: Konsumverbrauchsgüter verloren nur 29%, und der Gesundheitssektor gab 38% nach. Das ist zwar nur ein schwacher Trost, aber der Markt war noch schwächer.

Aufgrund dieses Kurseinbruchs begannen viele Investoren, am Sinn der Diversifikation zu zweifeln. Doch gerade in instabilen Zeiten muss man sachlich bleiben, ausgewogen investieren und flexibel reagieren. Ein Portfolio, das neue Chancen geschickt nutzen kann, durch Asset-Allokation und Einzelwertauswahl, kann Mehrwert schaffen – durch Investitionen in die richtigen Aktien und Anleihen auf Basis eines fundamentalen, bewertungsorientierten Ansatzes.

Die Vorteile von Diversifikation mögen in 2008 und Anfang 2009 nicht vorhanden gewesen sein, doch das ändert nichts am grundsätzlichen Sinn des Konzepts. Diversifikation durch eine strategische Aufteilung auf Aktien und Anleihen und internationale Investitionen bleibt der Schlüssel zum langfristigen Erfolg. Mit einem solchen Portfolio können Investoren langfristig investieren, ohne sich von kurzfristigen Schwankungen irritieren zu lassen.

# Puffer: Bei fallenden Aktienkursen können Anleihen für Stabilität sorgen

Anleihen können die Volatilität dämpfen und für ein besseres Portfoliogleichgewicht sorgen

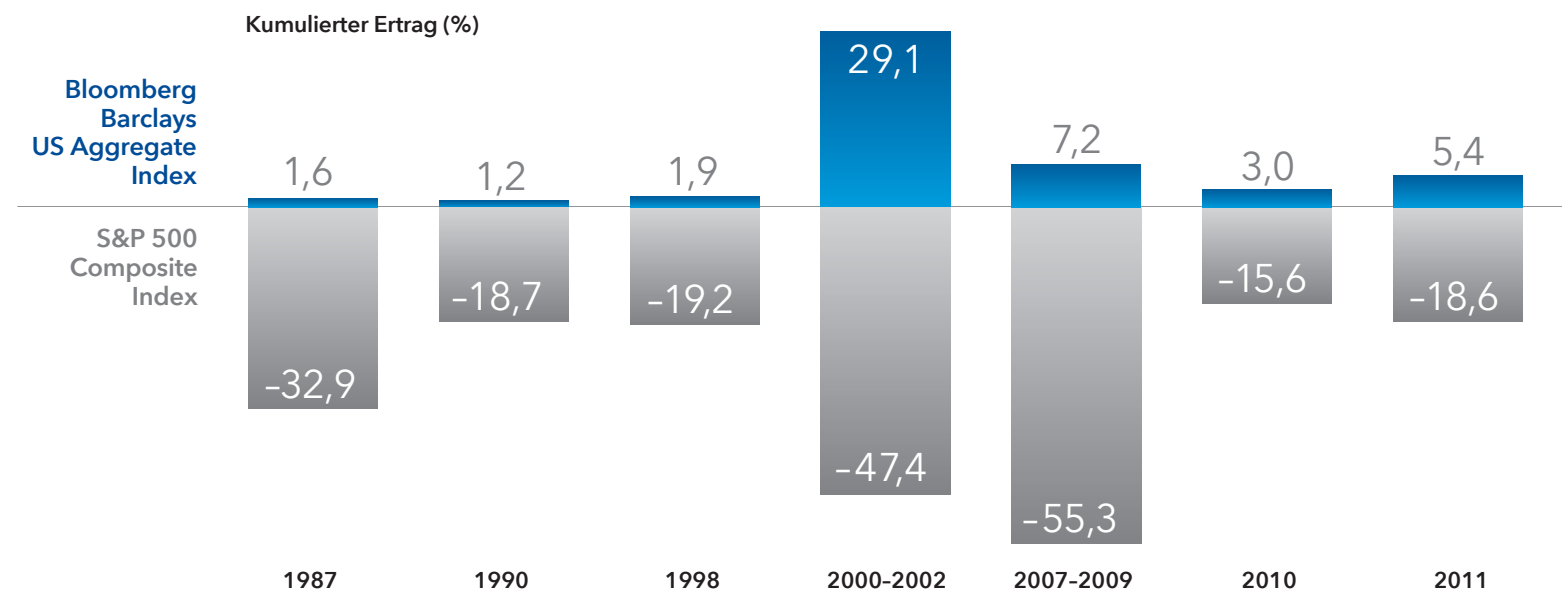
“In einem diversifizierten Portfolio haben Anleihen vier Funktionen: Diversifikation der Aktienpositionen, laufender Ertrag, Inflationsschutz und Wertsicherung. Niemand sagt, dass Anleihenpositionen so aktienähnlich wie möglich sein sollen. Das ist nämlich nicht die fünfte Rolle.”

**MIKE GITLIN**  
LEITER ANLEIHEN

**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Nur zur Illustration. Investoren können nicht direkt in einen Index investieren.**

QUELLEN: Bloomberg Index Services Ltd., RIMES und Standard & Poor's. Erträge in US-Dollar.

## Anleihen haben in turbulenten Marktphasen für einen gewissen Kapitalschutz gesorgt



In einem diversifizierten Portfolio haben Anleihen mehrere Funktionen. Unter anderem sollen sie für laufenden Ertrag sorgen, für Wertsicherung und für Inflationsschutz. Außerdem können sie die Volatilität dämpfen. Wenn Aktien volatil sind, sorgen Anleihen meist für einen Ausgleich. Die Abbildung zeigt, dass bei Aktienmarktverlusten von mindestens 15% in den letzten 30 Jahren Anleihen durchaus Erträge verzeichneten. Das ist einer der Gründe für Anleihen, selbst bei steigenden Zinsen.

Die Fed hat die Zinsen 2017 dreimal und 2018 einmal angehoben, auf jetzt 1,5% bis 1,75%. Für 2018 werden noch weitere Zinserhöhungen erwartet. Die Notenbank hat auch erklärt, dass sie maßhalten will, sodass sich die Auswirkungen auf Anleihen in Grenzen halten dürften. Wer sein Anleihenportfolio umfassend diversifiziert und übermäßige Kreditrisiken meidet, sollte durch die Fed nicht zu sehr belastet werden.

Wir glauben, dass Anleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten sowie Core-Anleihen bei Aktienmarktkorrekturen für Stabilität sorgen sollten. Fonds, die ein Aktienportfolio diversifizieren, können wesentlich zur Nachhaltigkeit der Gesamtallokation beitragen. Außerdem können Investoren ihre Asset-Allokation damit während des Marktzyklus falls nötig anpassen. Dieser Ansatz kann Investoren helfen, ihre langfristigen Anlage- und Sparziele zu erreichen.

# Langfristige Investoren haben Schwächephasen überstanden

Lassen Sie sich durch kurzfristige Kursverluste nicht von Ihren langfristigen Zielen abbringen

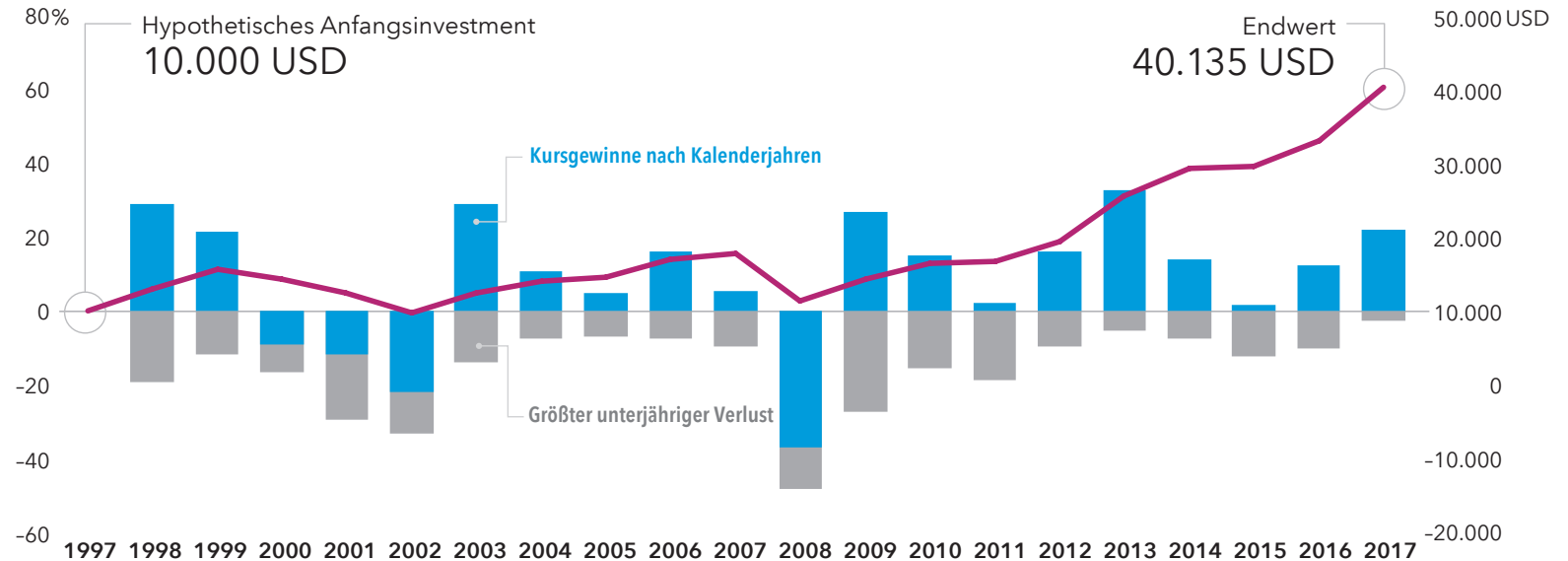
“Die letzten Monate waren volatil und in gewisser Weise überraschend. Man kann dann leicht versucht sein, kurzfristig zu denken. Meiner Ansicht nach sollte man in Zeiten wie diesen seinen Anlagehorizont aber verlängern. Man muss langfristig denken.”

**CARL KAWAJA**  
PORTFOLIOMANAGER

**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Nur zur Illustration. Investoren können nicht direkt in einen Index investieren. Ein Index ist kein gemanagtes Portfolio, sodass keine Kosten abgezogen werden.**

QUELLE: Capital Group. Größte Kursgewinne und Kursverluste innerhalb der Kalenderjahre. Jahreserträge des S&P-500-Preisindex, der Dividenden unberücksichtigt lässt.

## Widerstehen Sie der Versuchung zum Market Timing



Kurse können fallen, und dann ist es nicht leicht, ruhig zu bleiben und einfach weiterzumachen. Instinktiv neigen Menschen in schwierigen Situationen zu Veränderungen. Dazu zählen auch Portfolioanpassungen auf Basis von Zukunftserwartungen. Diese Versuchung beschränkt sich nicht auf Zeiten mit fallenden Kursen: So wie manche Investoren nach einem Kursrückgang ihre Aktienquote senken, halten sich andere bei steigenden Märkten von Aktien fern, weil sie eine Korrektur fürchten.

Und tatsächlich bietet der Markt sehr viele Möglichkeiten für ein solches Verhalten. In den letzten 20 Jahren ist der S&P 500 in jedem Kalenderjahr zwischenzeitlich gefallen. Aber der Markt fällt nicht nur, er steigt auch – in 16 der 20 Kalenderjahre seit 1997 verzeichnete er ein Plus. Ein hypothetisches Anfangsinvestment von 10.000 US-Dollar in den S&P 500 wäre bis zum 31. Dezember 2017 auf mehr als 40.000 US-Dollar gestiegen. In den letzten Jahren waren Aktien weltweit nur wenig volatil, doch jetzt könnte sich die Volatilität

normalisieren – eine Chance für langfristige Investoren mit einem systematischen Konzept. Regelmäßige Investitionen garantieren keine Gewinne und schützen auch nicht immer vor Verlusten. Dennoch sollten Investoren erwägen, auch bei fallenden Aktienkursen zu investieren.

Die folgenden Informationen beziehen sich auf die Abbildungen auf den genannten Seiten.

**Seite 2:** Die genannten Monate beziehen sich auf die Höchststände. Zeiträume vom Höchst- bis zum Tiefststand: Mai 1946– Juni 1949, August 1956– Dezember 1957, Dezember 1961– Juni 1962, Februar 1966– Oktober 1966, Dezember 1968– Mai 1970, Januar 1973– Oktober 1974, September 1976– März 1978, Februar 1980– März 1980, November 1980– August 1982, August 1987– Dezember 1987, Juni 1990– Oktober 1990, Juli 1998– August 1998, März 2000– Oktober 2002, Oktober 2007– März 2009, April 2010– Juli 2010, April 2011– Oktober 2011 und Mai 2015– Februar 2016. Der letzte Zeitraum gilt offiziell nicht als Kursrückgang. Stärkere Kursrückgänge fallen mit Rezessionen zusammen, die innerhalb der nächsten zwölf Monate nach dem Markthöchststand begonnen haben.

Bloomberg® ist eine Handelsmarke von Bloomberg Finance L.P. und/oder seinen Tochtergesellschaften (Bloomberg). Barclays® ist eine Handelsmarke der Barclays Bank PLC und/oder ihren Tochtergesellschaften (Barclays) und wird mit Genehmigung genutzt. Weder Bloomberg noch Barclays haben dieses Dokument bestätigt oder genehmigt. Die Unternehmen garantieren weder die Richtigkeit noch die Vollständigkeit irgendeiner hierin enthaltenen Information und schließen im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang jedwede Haftung oder Verantwortung für Schäden aus, die im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen.

Der Standard & Poor's 500 Composite Index ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC und/oder seinen Tochterunternehmen und wird von der Capital Group mit Genehmigung genutzt. Copyright © 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, ein Unternehmen von S&P Global und/oder seinen Tochtergesellschaften. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe oder Vervielfältigung dieses Dokuments oder von Teilen daraus ist nur mit schriftlicher Genehmigung von S&P Dow Jones Indices LLC erlaubt.

**Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung am Tag der Veröffentlichung dieses Dokuments wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die Angaben dienen ausschließlich der Information zu bestimmten Themen und sind weder als umfassend noch als Beratung zu verstehen.**

**Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:**

- **Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.**
- **Wert und Ertrag von Anlagen können schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.**
- **Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.**
- **Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert.**
- **Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) nennen zusätzliche Risiken.**
- **Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.**

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Das Dokument richtet sich ausschliesslich an professionelle Investoren und bildet keine Grundlage für Privatanleger. Die Capital Group trifft angemessene Massnahmen, um Informationen aus Quellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung. © 2018 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **CR-324827 DE (DE AT)**