

## Aktien: Wenn Absichern nicht viel hilft



Nahezu alle erfolgreichen Aktienstorys der vergangenen Jahrzehnte waren von Abstürzen unterbrochen, die weitaus mehr als 20 Prozent ausmachten. – (c) APA/AFP/GETTY IMAGES/SPENCER PLATT

### **Die Warnungen vor einem Crash nehmen zu. Stop-Loss-Orders schützen vor hohen Verlusten, beim Gewinnen helfen sie langfristig nicht.**

Wirtschaftsnobelpreisträger Robert Shiller hat wieder einmal Parallelen zu den Aktienkursverläufen der 1920er- und 1930er-Jahre gezogen. Im Jahr 1929 hatten die US-Börsen einen vorläufigen Höhepunkt erreicht. In diesem Jahr stieg der Aktienmarkt allein zwischen Mai und September um 30 Prozent. Viele Menschen hätten den Aktienmarkt als eine Art Glücksspiel begriffen, meinte Shiller gegenüber CNBC und warnte: Der Spirit der späten 1920er-Jahre sei auch jetzt zu spüren. Shiller verwies einmal mehr auf die rekordverdächtige Länge des gegenwärtigen Bullenmarkts. Insbesondere in den USA, wo Aktien besonders teuer sind, könnte ohne Vorwarnung ein Bärenmarkt einsetzen. Dennoch: So pessimistisch wie 2000 – damals war die Dotcom-Blase geplatzt, und der S&P500 war bis 2002 um 50 Prozent in die Tiefe gerasselt – sei er noch nicht.

Nun ist es nicht das erste Mal, dass Robert Shiller vor Sorglosigkeit an den Börsen warnt. Das tut er seit Jahren. Bisher ist der große Crash ausgeblieben. Hinzu kommt: So steil wie 1929 waren die Kursanstiege zuletzt nicht. Zum Vergleich: Zwischen Anfang 1928 und September 1929 betrug das Plus 80 Prozent, zwischen Anfang 2017 und jetzt „nur“ 30 Prozent. Wer wissen will, wie sich Blasen anfühlen, sei an den Bitcoin-Anstieg im vorigen Jahr erinnert. An den Aktienmärkten ist von solcher Euphorie wenig zu spüren.

Doch sind Shillers Bedenken nicht ganz von der Hand zu weisen. Aktien sind teuer, insbesondere in den USA und im Technologiesektor. Wenn es zu einer Korrektur kommt, kann diese heftig ausfallen. Auslöser kann eine bevorstehende Rezession sein; vergangene Woche war es wieder einmal die Angst vor steigenden Zinsen, die die Börsen nach unten rauschen ließ.

Bleibt die Frage, ob und wie man sich im Fall eines solchen Crashes absichern kann. Als probates Mittel gelten automatische Verlustbegrenzungen (Stop-Loss-Orders). Diese sollen vor großen Verlusten schützen – und tun das auch. So können sich zögerliche Anleger selbst zwingen, im Crash rechtzeitig auszusteigen. Die Entscheidung zum Verkauf wird ihnen abgenommen. Ob es die richtige ist, ist unklar. 1929 oder 2000 wäre es natürlich gut gewesen, bei einem Minus von 20 Prozent automatisch ausgestoppt zu werden. Wann man wieder hätte einsteigen sollen, wusste man aber erst im Nachhinein.

Anfang der 1930er-Jahre wären die meisten wohl zu früh dran gewesen. Zwischen September und November rasselten die Börsen um 45 Prozent in die Tiefe. Danach setzte eine eindrucksvolle Scheinerholung ein. Bis März 1930 ging es um 46 Prozent nach oben. Erst dann schlugen die Bären so richtig zu; die Anleger, die auf dem Höhepunkt gekauft hatten, sollten in Summe 86 Prozent verlieren. Das konnte niemand vorhersehen.

Hinzu kommt: Nahezu alle erfolgreichen Aktienstorys der vergangenen Jahrzehnte waren von Abstürzen unterbrochen, die weitaus mehr als 20 Prozent ausmachten. Amazon etwa, das seinen Anlegern in zwanzig Jahren 20 Prozent Ertrag pro Jahr beschert hat, fiel zwischen Dezember 1999 und März 2001 um 90 Prozent. Während der Finanzkrise verlor das Papier 64 Prozent. Eine Stop-Loss-Begrenzung hätte diese schweren Verluste verhindert, aber auch die nachfolgenden Gewinne. Es sei denn, man hätte den richtigen Einstiegszeitpunkt erraten, was aber unwahrscheinlich ist.

Natürlich lassen sich Beispiele finden, bei denen sich eine Verlustbegrenzung ausgezahlt hätte. Etwa bei Sony. Der Elektronikonzern hatte sich Anfang des Jahrtausends vom Crash der Tokioter Börse zehn Jahre zuvor bereits erholt und ein neues Allzeithoch erklommen. Zwischen 2000 und 2001 gab die Aktie um 70 Prozent nach. Wer bei einem Minus von 20 Prozent ausgestoppt worden wäre, stünde noch immer besser da als alle, die das Papier zu einem beliebigen späteren Zeitpunkt verkauft hätten.

Ein solches Schicksal kann jedoch jede Aktie ereilen. Wer sich zu sehr fürchtet, sollte lieber auf Aktien verzichten. Im Schnitt steigen Aktienkurse jedoch, wenngleich das nicht auf jede Phase und schon gar nicht auf jede Aktie zutrifft. Eine bewährte Absicherung gegen Verluste ist daher auch Streuen. Sony-Aktionäre ertrugen ihre Verluste wohl leichter, wenn sie auch Amazon-Papiere hatten.

("Die Presse", Print-Ausgabe, 08.10.2018)