

Der Startschuss der großen **TREND INVESTORS CHALLENGE** bringt Antworten auf die wichtigsten Fragen für erfolgreiche Veranlagung in der Zukunft.

PLUS: die Gewinner- und Verlierer-Aktien im Überblick.

INVESTIEREN NACH DEM CRASH

VON
THOMAS
MARTINEK

Starinvestor Warren Buffett hat aus der Corona-Pandemie eine Lehre gezogen: Trotz stark gefallener Kurse kauft er keine neuen Aktien. Carsten Roemheld, Investmentchef von Fidelity, einem der größten Vermögensverwalter der Welt, kauft zu, denn er meint: „Vermögen werden in der Krise geschaffen.“

Zwei Beispiele, die zeigen, dass auch große institutionelle Investoren die Lage an den Börsen nach dem Ausbruch der Corona-Krise unterschiedlich beurteilen.

Um das Vertrauen in die Finanzmärkte zu stärken, startet der trend mit seinen Partnern, der Hypo Tirol Bank, der bankdirekt.at, dem Onlinebroker der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich, und der Social-Trading-Plattform wikifolio.com, jetzt die zweite Auflage der trend Investors Challenge. In der IC2020 werden in dieser und den nächsten trend-Ausgaben von Experten Investmentchancen für die Zeit nach dem Crash aufgezeigt. Risikobewusste, nachhaltige und ökologische Investmentstrategien werden im Zentrum stehen. Nach dem Sommer startet dann das große Börsenspiel. Lesen Sie in Teil eins Antworten auf die wichtigsten Fragen für Veranlagungen und wer die Gewinner und Verlierer dieser Krise sein werden.

SOLLTE MAN JETZT NICHT DOCH DIE HÄNDE VON AKTIEN LASSEN?

Christoph Boschan, Chef der Wiener Börse, meint ganz klar: „Es wäre ein großer Fehler, sich aufgrund kurzfristiger, wenn auch gravierender Schwankungen von Aktien abzuwenden.“ Uli Krämer, Chief In-





JOHANNES HAID
VORSTAND
HYPO TIROL BANK

MANFRED NOSEK
LEITER
BANKDIREKT.AT

ANDREAS KERN
GRÜNDER
WIKIFOLIO.COM

vestment Officer der Kepler-Fondsgesellschaft, ergänzt: „Gerade für langfristige orientierte Anleger können sich jetzt günstige Möglichkeiten ergeben.“ Anleger sollten laut Stefan Walde, Leiter des Asset Managements bei der Hypo Tirol Bank, dabei auf eines achten: „Den richtigen Einstiegszeitpunkt nach einem Aktiencrash zu finden, ist nahezu unmöglich. Deshalb sollte man jetzt einzelne Beträge zu unterschiedlichen Zeitpunkten investieren. Damit lässt sich das Risiko verringern.“

WIE RISKANT SIND AKTIEN IN DER NÄCHSTEN ZEIT?

Die Veranlagung in Aktien wird immer riskant bleiben. Aber je länger man inves-

tiert ist, desto geringer wird das Risiko. Hypo-Tirol-Bank-Experte Walde erklärt: „Die Corona-Krise hat eines gezeigt: Es gibt diese unvorhersehbaren Marktereignisse, die man Black Swan nennt. Man sieht sie nicht kommen, aber plötzlich bricht Panik am Markt aus. Gerade dass solche Ereignisse so selten sind, ist das Gefährliche. Aber die massiven Verluste aus der Finanzkrise 2009 waren vergessen, und so schnell wird das auch nach der Corona-Krise passiert sein.“

Wer beispielsweise knapp vor der Finanzkrise 2007 breit in globale Aktien investiert hat, hat bis 2019 eine Rendite von rund sieben Prozent jährlich erwirtschaftet. Und das, obwohl die große Finanzkrise 2008, eine Euro- ▶

Die starken Partner der trend Investors Challenge 2020



Mit der Hypo Tirol Bank, der bankdirekt.at und wikifolio.com startet der trend die zweite Auflage der großen Investors Challenge.

→ „**DAS ZIEL** der Hypo Tirol Bank bei der Investors Challenge 2020 ist: vor allem junge, digital interessierte Menschen anzusprechen und für Kapitalanlage und Finanzwissen zu begeistern. Schließlich ist eines klar: Finanzbildung eröffnet Lebenschancen und ist aktiver Konsumentenschutz. Aus diesem Grund ist es uns ein Anliegen, die Menschen durch Wissensvermittlung und Aufklärung dabei zu unterstützen, Chancen an den Börsen zu nutzen und Risiken zu vermeiden. Das setzt eben eines voraus: dass man versteht, wie Finanzinstrumente und Kapitalmärkte funktionieren. Bei der unbedingt nötigen Aufklärung spielen Finanzdienstleister wie wir eine essenzielle Rolle.“

→ „**WIR FREUEN UNS** sehr auf die Neuauflage der erfolgreichen Investors Challenge aus dem Vorjahr. Unsere Motivation für diese Kooperation ist – unverändert wie im Vorjahr – die Förderung des Wissens rund um die Themen Börse, Kapitalmärkte und Anlagemöglichkeit. Ich denke, das ist momentan wichtiger denn je, und die aktuelle Situation bringt neben der großen Verunsicherung auch zahlreiche Chancen. Diese können Anleger beispielsweise auch mit WILL – unserer neuen digitalen Vermögensverwaltung für Kleinanleger – nutzen. Diese ist übrigens vollautomatisch mit wenigen Klicks abschließbar. Näheres dazu ebenfalls auf unserer Homepage unter www.bankdirekt.at.“

→ „**FÜR ANLEGER** kann diese Krise eine Jahrhundertchance bedeuten. Wir freuen uns, auch 2020 bei der trend Investors Challenge wieder dabei zu sein, aus mindestens drei Gründen: Die Literacy-Initiative kommt genau zum richtigen Zeitpunkt und bietet spannende Informationen, aber auch nützliches Grundlagenwissen rund ums Investieren und den Kapitalmarkt. Auf wikifolio.com können interessierte Anleger den Besten über die Schulter schauen oder sogar ein eigenes wikifolio eröffnen und praktische Erfahrungen sammeln. Und nicht zuletzt steht Nachhaltigkeit bei wikifolio.com seit Längerem im Fokus und wird in diesem Jahr ein besonderer Schwerpunkt.“

► Krise, der Brexit und viele anderen Krisen zu massiven Kurseinbrüchen geführt haben.

WARUM IST DER CRASH SO BESONDERS SCHNELL GEWESEN?

Das hat mehrere Ursachen. Die Corona-Krise war natürlich ein fundamentaler Auslöser. Aber es waren auch große Anlagenvolumina von institutionellen Investoren geleveragt. Das heißt, vereinfacht gesagt, sie waren auf Kredit gekauft. Das geht so lange gut, wie die Kurse steigen. Fallen sie jedoch, verlangen die Banken für ihren Kredit einen Nachschuss, den sogenannten „Margin Call“. Um den bezahlen zu können, haben Investoren weltweit Aktien in Milliardenhöhe verkauft. Die Kurse sanken.

Ein weiterer Grund sind die immer stärker verbreiteten ETFs. In den USA machen sie bereits 30 Prozent des Marktvolumens aus. Wenn nun aus einer Panik heraus beispielsweise die Shell-Aktie verkauft wird, sinkt die Marktkapitalisierung der Shell-Aktie und es erfolgt ein automatischer Abverkauf des Shell-Pa-



„Wie rasch weltweit Regierungen, Institutionen und Notenbanken auf die Lage reagiert haben, stimmt für die weitere Entwicklung an den Börsen zuversichtlich.“

ULI KRÄMER
KEPLER-FONDSGESELLSCHAFT

piers im ETF, weil es nach der Marktkapitalisierung gewichtet wird. Der Abwärtstrend wird verstärkt. Denselben Effekt hat High-Speed-Trading. Wenn bestimmte Marktbarrieren durchbrochen sind, wird auf Algorithmen basierend verkauft. Dann stürzen die Kurse noch schneller und tiefer ab. Experten sprechen von einem „Flash-Crash“. Am 10. März, als der Dow Jones an zwei Tagen von 25.000 Punkten auf 21.000 einbrach, war das der Fall.

WESHALB SIND DIE KURSE SO RASCH WIEDER GESTIEGEN?

Es gab eine überraschend starke Gegenbewegung. Mehr als die Hälfte der Kurs-

einbrüche wurden bereits wieder wettgemacht. Zum einen, weil viele der heraufbeschworenen Horrorszenarien in Summe nicht eingetreten sind. Zum anderen, weil Regierungen und Notenbanken auf die Wirtschaftseinbrüche mit historischen Stimuluspaketen reagiert haben.

Kepler-Experte Krämer: „Wie rasch weltweit Regierungen, Institutionen und Notenbanken auf die Lage reagiert haben, stimmt zuversichtlich.“ Die Aktienmärkte haben derzeit bereits ein normales Hochfahren der Wirtschaft eingepreist. Bei einem schnelleren Hochfahren aufgrund eines überraschenden medizinischen Fortschritts würden sie weiter zulegen. Bei einer deutlichen Verschlechterung der Corona-Bilanz

„Anlegen ist ein Marathon“

ROBERT OTTEL, Präsident des Aktienforums der IV und Finanzchef der voestalpine, über die Börsenchancen nach Corona.

TREND: Wie kann man nach diesem Crash das Vertrauen der Menschen, die gerade begonnen haben, sich für den Kapitalmarkt zu interessieren, wieder zurückzugewinnen? **OTTEL:** Für diejenigen, die erst vor Kurzem in Aktien investiert haben, ist

der starke Rückgang natürlich besonders schmerzhaft. Aber auch wenn man zu einem ungünstigen Zeitpunkt einsteigt, hat sich eine Anlage über einen längeren Horizont als lukrativ herausgestellt. Wer beispielsweise knapp vor der Finanzkrise 2007 über den MSCI World breit in globale Aktien investiert hat, hat bis 2019 eine Rendite von circa sieben Prozent jährlich erwirtschaftet. Das heißt, das eingesetzte Kapital wurde mehr als verdoppelt. Und das, obwohl die große Finanz-

krise 2008, eine Eurokrise, der Brexit und viele andere Verwerfungen dazwischenlagen. Anlegen ist kein Sprint, sondern ein Marathon.

Wir steuern auf eine stärkere Rezession als die 2008 zu. Dennoch steigen die Börsen. Wie kann das ein Aktieneinsteiger verstehen? Die Kapitalmärkte bewerten meist nicht aktuelle Risiken, sondern die Zukunft. Der ATX hat sich durch Covid fast halbiert und ist von dem Tiefststand aus wieder 40 Prozent gestiegen, aber noch

deutlich vom Stand davor entfernt. Getragen wird die Erholung natürlich auch von weltweit gewaltigen Fiskalprogrammen in Höhe von zweistelligen Billionenbeträgen, die von den Anlegern sehr positiv bewertet werden. Und es gibt in so einer Zeit des Umbruchs auch Gewinner: Maßgebliche Profiteure waren bisher vor allem Tech-, Pharma- und Biotech-Werte. Es gibt also immer Gelegenheiten für Gewinne, man braucht jetzt aber gute Nerven und sollte nicht alles riskieren.

Noch nie haben so viele Insider wie jetzt Aktien ihres eigenen Unternehmens gekauft - sollen auch Nicht-Insider dem Beispiel folgen? Vorstände von ATX-Unternehmen haben in den letzten Wochen sehr breit Aktien ihrer Unternehmen eingekauft. Anscheinend herrscht eher die Meinung vor, dass die Insider ihr Unternehmen als unterbewertet betrachten. Aber auch Insider – so wie ich – können sich täuschen. Es ist aber ein Indiz, dass sie von keiner langfristigen andauernden Rezession ausgehen.



GEWINNER UND VERLIERER DER CORONA-KRISE

Für langfristige Anleger bieten sich jetzt Aktien aus den Bereichen **ÖKOLOGIE, DIGITALISIERUNG** und **GESUNDHEIT** als Chancen an.

→ MANCHE Corona-Profteure wie etwa Zoom oder Gilead haben ihre große Rallye schon gemacht. Andere wie die großen Luftfahrt-Aktien wie Boeing oder Airbus, Tourismus-Titel wie TUI, Carnival, Hyatt oder Marriott stecken tief im Minus. Langfristig orientierte Investoren sollten nun einen weiteren Blick in die Zukunft werfen.

ÖKO-AKTIE

Umweltinvestitionen werden weiter notwendig sein und auch zur Konjunkturanhebung dienen. Die Krise könnte auch

Elektroautos zum Durchbruch verhelfen. Volkswagen ist unter den europäischen Anbietern hier am weitesten. Die Aktie würde auch von einer Kaufprämie profitieren. Und die Wasserstofftechnologie könnte nun rascher umgesetzt werden. Profiteure davon wären Ballard Power oder Linde.

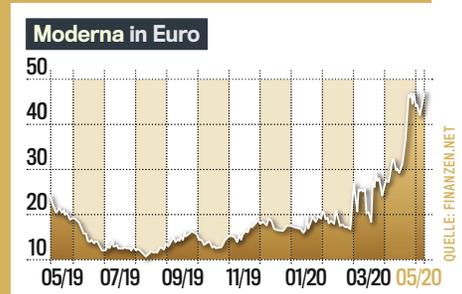
TECH-TITEL

Die großen IT-Konzerne wie Apple, Microsoft, Netflix oder auch Amazon werden weiterhin zulegen. Auch Zahlungsdienstleister wie Mastercard oder Visa werden vom Trend zum

kontaktlosen Zahlen profitieren. Einer der spannendsten Digitalisierungsgewinner ist Teladoc. Der internationale Konzern bietet medizinische Ferndiagnosen durch Ärzte an.

PHARMA-WERTE

Pharma-Konzerne wie Roche, Novartis oder Heidelberg Pharma profitieren vom allgemeinen Gesundheitsboom. Sie sind ein sicheres Investment. Beim Run um einen Corona-Impfstoff soll derzeit das US-Biotech-Unternehmen Moderna vorne liegen.



ZUKUNFTSTRENDS.

Videokonferenzen sind in den Arbeitsalltag gekommen, um zu bleiben. Und Investitionen in die Umwelt werden ein Wachstumstreiber sein.



durch eine zweite Welle käme es zu einem neuerlichen Absturz.

WO UND WIE SOLL MAN JETZT INVESTIEREN?

Zunächst sollte sich jeder Anleger selber darüber klar werden, wie viel Risiko er bereit ist einzugehen. Nur der Betrag, bei dem ein vorübergehender Kursverlust von zehn oder 20 Prozent keine schlaflosen Nächte hervorruft, kann in Aktien investiert werden. Der Rest sollte in weniger riskante Anlageklassen wie Staatsanleihen investiert werden, auch wenn damit kaum ein laufender Ertrag erwirtschaftet wird.

Börse-Chef Boschan rät, trotz schlechter Wirtschaftsdaten in diesem Jahr die künftige Entwicklung vor Augen zu



„Man sollte jetzt kleinere Beträge zu verschiedenen Zeitpunkten veranlagen. Damit verringert man das Risiko.“

STEFAN WALDE
HYPO TIROL BANK

haben: „Die Kurse schauen nicht auf die aktuellen Bilanzkennzahlen. Sie laufen der tatsächlichen Konjunktorentwicklung voraus.“ Und auf welche Aktien sollen Anleger setzen? Kepler-Fonds-Chefstrategie Krämer rät: „Nachhaltigkeit bleibt bei Investments im Fokus. Es wird in Europa zwei große Trends geben: Digitalisierung und Dekarbonisierung. Dazu kommt noch der globale Pharma-Trend. Denn der Schutz der Gesundheit der Menschen wird uns noch lange beschäftigen“ (siehe Kasten oben).

Doch auf geradlinig nach oben steigende Kurse wie in den vergangenen zehn Jahren sollten Anleger nicht mehr hoffen. Hypo-Tirol-Bank-Fondsmanager Walde sagt ehrlich: „Die Geschichte lehrt eines: Nach dem Crash ist vor dem Crash.“

Für die Autofahrer war es eine freudige Überraschung: Erstmals seit vielen Jahren gab es Ende April einen Liter Superbenzin um weniger als einen Euro. So macht das Tanken wieder Spaß. Weniger erfreut über den Ausverkaufspreis zeigten sich allerdings die Anleger. Erdölaktien rutschten in den Keller und verstärkten damit einen Trend, der sich seit Ausbruch der Corona-Krise immer deutlicher zeigt: Die Rohstoffmärkte sind im Baisse-Modus. „Wir beobachten 26 Märkte. 25 davon sind im Minus. Einzig und allein Gold hat gewonnen“, berichtet Alexander Weiß,

Rohstoffanalyst der Erste Asset Management.

Mitte Jänner dieses Jahres lag der MSCI-Rohstoffindex bei 435,6 Punkten. Bis 23. März sackte er um rund ein Drittel ab. Zwar konnten sich die Notierungen von ihren Tiefständen seither etwas erholen, doch der MSCI-Rohstoffindex liegt immer noch um rund 16 Prozent unter seinem diesjährigen Top, und der Trend weist wieder abwärts. Ob Kupfer oder Eisenerz, Aluminium oder Duftstoffe – der weltweite „Shutdown“ hat tiefe Spuren hinterlassen.

Verhältnismäßig gut konnten sich dabei noch Spezialchemie-Anbieter halten.

So notieren etwa die Aktien der Schweizer Unternehmensgruppe Givaudan, des weltweit führenden Herstellers von Aromen und Duftstoffen (Givaudan beliefert unter anderem die Parfumindustrie), nur knapp unter ihrem Höchststand. Ähnlich gut hielt sich die Nummer zwei des Sektors, die deutsche Symrise. Auch der niederländische High-Chem-Konzern DSM mit seiner breit gestreuten Produktpalette von Biotechnologie bis Solartechnik hat beinahe wieder die alten Höchststände erklommen.

Kräftig Federn lassen mussten hingegen die größten Rohstoffkonzerne der Welt: Die Aktien von BHP Billiton, Rio Tinto, China Shenhua, Glencore und Vale notieren allesamt kräftig unter Wasser. „Der Rohstoffmarkt ist ein physischer Markt, da geht es um konkrete Lieferungen. Einem wirtschaftlichen Abschwung kann sich dieser Bereich nicht entziehen, er wirkt sich hier praktisch ohne Verzögerung aus“, so Weiß.

Rohstoffaktien bekommen jeden Konjunkturunbruch ungefiltert zu spüren. KÜRZUNGEN bei Produktion und Investitionen sind die Folge. Damit entsteht die Basis für den nächsten Aufschwung.

VON FRANZ C. BAUER

Automatische Krisenbremse

Die fortschreitende Abkoppelung des Wirtschaftswachstums von Energie- und Rohstoffeinsatz belastet die Märkte zusätzlich. Einige der wertvollsten Unternehmen der Welt – Alphabet/Google, Amazon, Apple, Microsoft, Facebook und Alibaba – kommen mit einem relativ sparsamen Einsatz von Rohstoffen aus. Dennoch sieht Analyst Weiß keineswegs das Ende der Nachfrage gekommen. „Der Bedarf an Industriemetallen ist nach wie vor vorhanden. Manche sind sogar stärker gefragt als früher, zum Beispiel Nickel und Lithium, die beide in der E-Mobilität eine große Rolle spielen.“ Aluminium findet zunehmend im Kfz-Bau Anwendung, wobei es keinen Unterschied macht, ob konventionell mit Verbrennungsmotoren oder elektrisch betrieben, und der Ausbau der 5G-Mobiltelefonie wird die Nachfrage nach Kupfer beflügeln.

Längerfristig erscheint ein Investment in den Rohstoffsektor somit durchaus aussichtsreich. Doch wann kommt die Erholung? „An das V-Szenario mit einem raschen Aufschwung glaube ich nicht“, meint Alexander Sikora-Sickl, Head of Global Strategies and Research in der Ersten. „Es kann auch eine W-förmige Erholung geben, wobei wir die erste Aufwärtsbewegung schon gesehen haben. Dann käme wieder eine Eintrübung, bevor es schließlich wieder bergauf geht.“

Demnach sollten sich Anleger in der aktuellen Phase ein passendes Investment überlegen und erst die nächste Schwäche des Marktes nutzen, um sich zu positionieren. Zur Auswahl steht dafür eine breite Palette von Fonds.

→ Zu den größten Rohstofffonds zählt der Robeco SAM Smart Materials Fund (ISIN: LU0175575991). Der Fonds verfolgt einen interessanten Ansatz: Einen Schwerpunkt bilden Unternehmen, bei denen ein nachhaltiger Umgang mit Rohstoffen bzw. Informationstechnologie im Vordergrund steht. Immerhin 40 Prozent des Fondsvolumens dürfen in derivative Finanzinstrumente (etwa Futures) investiert werden.

→ Traditionell ausgerichtet ist der Carmignac Portfolio Commodities Fonds (LU0164455502). Mit Newmont Mi-

ning, Barrick Gold, Agnico Eagles und Wheaton Precious Metals zählen gleich vier der zehn größten Positionen zum Edelmetall-Sektor. Unter die Top Ten hat es auch der Windkraft-Turbinenhersteller Vestas geschafft. Das Asien-Exposure des Fonds liegt unter zwei Prozent, einen Anlageschwerpunkt bildet Gold.

→ Erdöl- und Erdgas bilden den Anlageschwerpunkt des Erste Stock Commodities-Fonds (AT0000A01VS1). Spezialchemie ist die nach dem Energiesektor am stärksten vertretene Branche. Während sich Spezialchemie in der Krise bisher gut halten konnte, verzeichneten die Energieaktien generell kräftige Kursverluste – was ein entsprechendes Erholungspotenzial für die „Zeit danach“ bedeutet. Die USA sind mit nur 30 Prozent und somit um rund die Hälfte geringer als im MSCI-Welt-Aktienindex vertreten.

→ Zahlreiche Rohstofffonds schließen den Agrarsektor aus. Nicht so der DWS Global Natural Resources (DE0008474123). Mit dem Düngemittel- und Agrarchemieunternehmen Nutrien findet sich immerhin eine Aktie aus diesem Bereich unter den Top-Ten-Holdings. Hier finden sich mit Barrick und Newmont auch zwei Goldminenaktien. Bergbau-Branchenprimus BHP Billiton ist die schwerste Aktie im Portfolio.

→ Wer schließlich Fondsmagern nicht vertraut, aber an die Stärke des Marktes glaubt, ist mit dem börsennotierten Lyxor ETF MSCI World Materials (ISIN: LU0533033824) gut bedient. Dieser Fonds bildet die durchschnittliche Kursentwicklung der im MSCI-Welt-Aktienindex enthaltenen, nach dem Global Industry Classification Standard (GICS) in die Kategorie Materials eingestuften Unternehmen ab. Ein ähnliches Papier offeriert der ETF-Anbieter Xtrackers (IE00B-M67HS53).

Was mittelfristig für ein Investment in Rohstoffe spricht: Auf einen Preisverfall, wie er derzeit nicht nur bei Erdöl zu beobachten ist, reagiert die Branche üblicherweise mit einem Investitionsstopp und Produktionseinschränkungen. Die dadurch entstehende Knappheit sorgt fast automatisch für eine Erholung. ■



„Es kann auch eine W-förmige Erholung geben, wobei wir die erste Aufwärtsbewegung schon gesehen haben.“

ALEXANDER SIKORA-SICKL
ERSTE AM



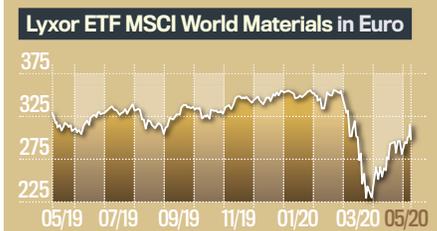
INFORMATIONSTECHNOLOGIE betrachtet Robeco auch als „Rohstoff“ – der Fonds investiert unter anderem in solche Aktien.

QUELLE: ONVISTA.DE



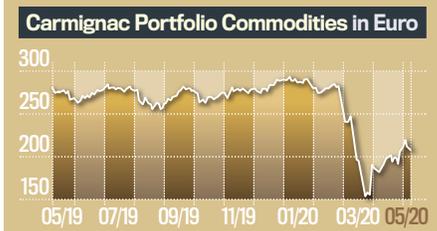
ERDÖL- UND ERDGASAKTIEN bilden das Rückgrat des Fonds der Erste Asset Management, der auch auf Spezialchemie setzt.

QUELLE: WIENER BORSE



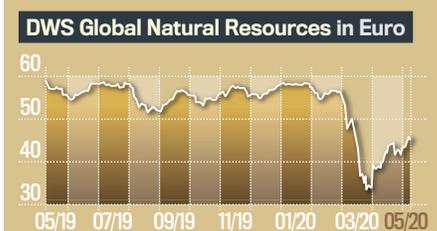
DEN ROHSTOFFINDEX MSCI World Materials bildet Lyxor mit seinem börsennotierten Fonds möglichst exakt ab.

QUELLE: ONVISTA.DE



EDELMETALLAKTIEN stellen gleich vier der zehn größten Investments im Portfolio des Carmignac-Rohstofffonds.

QUELLE: ONVISTA.DE



BREIT AUFGESTELLT ist der DWS-Rohstofffonds, der im Gegensatz zu zahlreichen Mitbewerbern auch auf den Agrarsektor setzt.

QUELLE: ONVISTA.DE



KEN FISHER, ist einer der erfolgreichsten Investmentberater der USA und Autor zahlreicher Bücher zu den Themen Wirtschaft und Finanzen.

Vorbereitung auf die Normalität

Große Wachstumsaktien aus dem IT-, Kommunikations- und Gesundheitsbereich werden am raschesten wieder steigen.

BULLENMARKT. Als der globale „Shutdown“ zur Eindämmung von Covid-19 begann, stürzten die Aktienmärkte ab. Sie preisten den abzuschenden Einbruch der Weltwirtschaft bereits ein. Den ATX hat es dabei mit am schwersten getroffen. Niemand weiß, wann der Umschwung stattfinden wird. Aber: Auf jeden Abschwung folgt ein Aufschwung. In einsetzenden Bullenmärkten sind die Gewinne regelmäßig enorm – daraus wollen Sie bestimmt das Beste machen. Wie also sollten Sie sich für den unausweichlichen Aufschwung positionieren? Ich sehe zwei Varianten, die von einem wesentlichen Faktor abhängen: der Dauer des Rückgangs. Diese dürfte über die in der Erholung beste Strategie bestimmen.

Markteinbrüche treten in zwei Varianten auf: Korrekturen und „Bärenmärkte“. Korrekturen sind schnelle Einschnitte um minus zehn bis minus 20 Prozent. Sie werden von sinkender Stimmung und nicht von wirtschaftlicher Verschlechterung getrieben. Noch bevor die Ängste schwinden, setzt die

Aufwärtsentwicklung ein – ebenso rasch, wie der Absturz kam. Bärenmärkte dagegen sorgen für stärkere, längere Rückgänge mit erkennbaren, grundlegenden Ursachen. Sie beginnen meist langsam, weil die Aktien schrittweise die steigende Wahrscheinlichkeit

einer Rezession einpreisen, dauern länger und beschleunigen sich bis zu ihrem Tiefpunkt.

Der aktuelle Rückgang ist untypisch. Er ist groß genug für einen Bärenmarkt und hat eine klar erkennbare Ursache: die wirtschaftlichen Auswirkungen der Reaktionen auf Covid-19. Aber: Die Entwicklung verhält sich bislang wie bei einer Korrektur. Mit schnellem Start: Innerhalb von Tagen kippten Aktien von Allzeithochs in einen Abschwung – so schnell wie nie zuvor. Die Wirtschaft befand sich im Wachstum – nicht schwächelnd oder auf dem Weg, sich zu einer Blase zu entwickeln.

Warum ist diese Unterscheidung wichtig? Weil die Aktien, die nach einer Korrektur vorne liegen, sich erheblich von denen unterscheiden, die nach einem Bärenmarkt führen. Nach einer Korrektur hat sich die Wirtschaft nicht fundamental verändert. Wer vorher vorne war, führt meist auch danach. So wie bei der Korrektur in Q4 2018. Große Wachstumsaktien führten davor und danach. Falls der aktuelle Wirtschaftseinbruch nur von kurzer Dauer ist, sollte sich dieses Szenario wiederholen,

auch wenn das Ausmaß des Rückgangs gewaltig ist.

Das bedeutet: Konzentrieren Sie sich auf große Wachstumsaktien mit hohen Bruttogewinnmargen. Schauen Sie auf Technologie und Unternehmen im Sektor der Kommunikationsdienstleistungen, ähnlich Netflix, Facebook und Google. Wählen Sie Health Care wie Medizintechnik und außergewöhnliche Konsumgüter wie z. B. Luxusmarken. Kleinere Unternehmen und solche in sensiblen Bereichen (Industrie, Rohstoffe, Finanzen) dürften hinterherhinken. In diesem Szenario fährt der eher mittelstandsorientierte österreichische Markt besser damit, im Ausland große, globale Marken einzukaufen. Technologie in den USA, Holland und Deutschland, Luxusgüter in Frankreich und Medizintechnik in den USA.

GUTE CHANCEN. Umgekehrt liegen nach klassischen Bärenmärkten die kleineren, weniger bekannten, wirtschaftlich sensibleren Werte voran. Sie werden im Abschwung oft durch Konkursängste besonders getroffen. Und sie steigen – sogar bevor sich die Realität als gar nicht so schlimm erweist – wie der ATX beim letzten Mal. Vom Tiefstand der globalen Aktien am 9. März 2009 bis zum Jahresende 2009 stieg der ATX um 85 Prozent und übertraf damit den Zugewinn von 52 Prozent bei globalen Aktien. Wenn die derzeitigen Betriebsschließungen über den Sommer hindurch zu einem starken Rückgang führen, dürften kleine, wertvolle Unternehmen wie die österreichischen frühzeitig steigen – angeführt von kleineren Industrie-, Rohstoff- und Finanzwerten im In- und Ausland.

Meiden Sie defensive Aktien wie Versorgungs- und Telekomunternehmen. Diese hinken in steigenden Märkten hinterher, speziell zu Beginn.

Bisher hat sich dieser Abschwung trotz seiner Vehemenz eher wie eine Korrektur als wie ein Bär verhalten. Das könnte sich ändern. Aber aus heutiger Perspektive sind Qualität und Wachstum die bevorzugte Wahl. Sie haben sich auch bisher bei Rückgängen besser gehalten, und große Konsumtitel sowie Tech und Health Care überstehen Stürme eher.

Dieser Rückgang ist, wie alle starken Einbrüche, schmerzlich. Aber jeder Abschwung geht zu Ende – immer bevor der Wiederaufschwung klar wird. Bevor dieser Rückgang endet, sollten Sie sich auf einen ordentlichen Gewinn aus der erneuten Wachstumsphase vorbereiten. ■

/// **Österreichische Aktien könnten früh zulegen.** ///