

Erinnerung an das Wesen der Investition



Von Ingo Hoffmann
Finanzanalyst
Luzerner Kantonalbank

Dominierten vor gar nicht allzu langer Zeit noch «Daytrader», «Momentum Player» oder «Performancejäger» das Erscheinungsbild des Kapitalmarktes, erweist sich nun das Umfeld als Prüfstein für den langfristigen Kapitalgeber, den Investor.

Diese Prüfung bezieht sich nicht nur auf die Beanspruchung des Nervenkostüms durch die massiven Kurschwankungen. Vielmehr erweist sich die fortgesetzte Baisse als Einforderung der Fähigkeit, in der emotionalen Überhitzung einen klaren Blick zu behalten und das langfristige Ziel nicht aus den Augen zu verlieren. Die hohe Anforderung, nicht den Depressionen und Euphorien eines Marktes zu erliegen, unterscheidet den Investor von den übrigen Marktteilnehmern.

Dabei ist die Schwere der derzeitigen Prüfung nicht in der Schnellebigkeit der vorgeblichen Paradigmenwechsel zu suchen; vielmehr stellen die Dauer und das Ausmass der Marktirritationen eine selten zuvor geübte Belastung dar. Bereits 24 Monate befinden sich die Märkte im Ungleichgewicht, denn nicht nur dem derzeitigen Kurszerfall, sondern bereits dem «Hype» um all die betriebswirtschaftlich unhaltbaren «Dotcoms» konnte der erfahrene Investor nur mit Kopfschütteln begegnen.

Waren es zu Anfang des Jahres 2000 noch die masslosen, ins Absurde übersteigerten Avancen der Technologiebranche, die jede fundamentale und von gesundem Menschenverstand geleitete Betrachtung ignorierten, erschlägt heute ein unüberwindbar erscheinender Pessimismus die Marktteilnehmer. Allen Verbesserungen der makroökonomischen Daten zum Trotz ist ein Ende des Wertzerfalls noch nicht abzusehen.

Doch bildet das Erkennen dieser Umkehr von Marktpsychologie und Veränderung des fundamentalen Umfelds nicht die Grundlage für den Anlageerfolg des langfristig orientierten Investors?

Auch wenn «Direct Brokerage», Börsenfernsehen zum Frühstück und ein ganzer Blätterwald von Finanzgazetten den Eindruck erwecken, die Börse sei ein Computerspiel, bei dem man auf steigende oder fallende Kurse setzt – der Aktienmarkt ist in seiner Konsequenz ein absolut rationales Medium, um den Wert einer Investition zu evaluieren, ungeachtet der täglichen Irritationen, die zu Exzessen beiderseits einer angemessenen Bewertung führen.

Schon die allgemein gehaltene und langfristig ausgerichtete Betrachtung des Wesens einer jeden Kapitalmarktinvestition erklärte bereits Ende 1999 den Zwang zur Abkehr vom Markt. Eine selten verspürte Euphorie, getragen von einem unbeschränkten Wachstumsglauben der «New Economy», überdeckte alle fundamentalen Warnsignale. Weder steigende Zinsen der US-Notenbank noch rückläufige Daten der «Leading Indicators» vermochten den Markt zur Besinnung zu bringen. Folge war ein Ausstieg vieler langfristiger Investoren und ein Einbruch von nahezu beispiellosem Ausmass.

Die Marktstimmung Anfang September 2001 gleicht den Zuständen von vor 18 Monaten spiegelbildlich. Nach einer kurzen, technischen Reaktion der Märkte im Frühjahr hat die zunehmende Ungeduld vieler Marktteilnehmer neuen Druck erzeugt. Von den schnellen Erfolgen der Vorjahre geblendet, führt der Zeitverzehr einer konjunkturellen Besserung zu Frustration und Unglaube. Die in der Folge sich kumulierenden Verkäufe haben den Druck auf den Markt so erhöht, dass jegliche Zuversicht einem masslosen Pessimismus Platz machen musste. Ungewisse Wachstums- und Gewinnaussichten der Unternehmen vermischen sich mit der Angst der Marktteilnehmer, weiteres Geld zu verlieren.

Nur, wann sind Prognosen nicht ungewiss?

Bleibt die Angst, weiteres Geld zu verlieren. Die Erfahrung der letzten Monate der sich scheinbar linear fortsetzenden Kurserosion vieler Aktien gibt den Marktteilnehmern eine vermeintlich gesicherte Entscheidungs-

grundlage als die blosse Vermutung einer volkswirtschaftlichen Wende.

Und dennoch: Die fundamentalen Vorlagen sprechen nach aller Erfahrung für eine Wiederbelebung der Konjunktur. Die Notenbanken haben die Leitzinsen teils massiv gesenkt, und umfangreiche Steuerreduktionen werden Unternehmen und Konsumenten entlasten. Viele Frühindikatoren belegen eine Stabilisierung, teils eine Besserung des Wirtschaftsumfelds. Die Börse aber behält ihre Abwärtstendenz bei. Das Risiko der Ungewissheit erscheint zu gross, als dass man die weitere Entwicklung ertragen wollte – womit die Aufgabe der Börse als Vermittlerin bei der Beschaffung von Risikokapital definiert ist.

Lohnt sich eine Investition in ein Unternehmen? Wird es Konsumenten geben, die seine Produkte auch in Zukunft kaufen? – Fragen, deren Antworten für die meisten internationalen «Blue Chips» positiv stimmen.

Bleibt dem Investor die Risikonahme, dass die in der modernen Wirtschaftsordnung geprägten Mechanismen auch dieses Mal funktionieren. Aber ebenso wenig wie die Paradigmen der Ökonomie von den Versprechungen der «New Economy» gebrochen wurden, wird die mentale Depression eine Gesundung des Kapitalmarkts verhindern.

Diese Mechanismen dem Anleger immer wieder ins Bewusstsein zu rücken, ist Aufgabe einer verantwortungsbewussten Vermögensberatung. Dass die Berücksichtigung der persönlichen Verhältnisse des Kunden, des individuellen Risikoprofils und eine vernünftige Diversifikation ebenso zum Handwerk gehören, sollte selbstverständlich sein und schon im Ansatz verhindern, dass ein Investor den be rauschenden Verlockungen einer kurzfristig schnellen Performanceentwicklung erliegt.

Der langfristige Vermögensaufbau ist das Ziel eines jeden Investors. Aus der Sicht dieser grundsätzlichen Betrachtung ist der Zeitpunkt für ein Engagement günstig – auch wenn uns verschiedene Unsicherheitsfaktoren noch eine ganze Zeit lang begleiten werden.



DAS GRUNDLEGENDE PRINZIP
DES LEU FUNDSSTAR.



Eine klare Strategie, vier individuelle Anlageprofile und eine konsequente Auswahl nach dem Best-in-Class-Ansatz: mit Leu FundsStar, dem verwalteten Fondsportfolio, machen Sie das Beste aus Ihrem Geld. Ohne administrativen Aufwand. Unsere fast 250-jährige Erfahrung in der Vermögensverwaltung und das marktnahe Handeln der Fondsexperten führen Sie direkt zu Ihrem persönlichen Anlageziel. Mit Sicherheit. Investieren Sie also lieber Ihr Geld als Ihre Zeit. Alles Weitere erfahren Sie unter LEU.com oder bei einem ersten Gespräch in unserem Raum für kultiviertes Private Banking.

d²

Bank Leu AG, Bahnhofstrasse 32, CH-8022 Zürich
Telefon 01 219 11 11, LEU.com

Zürich, Genf, Interlaken, Basel,
Luxemburg, Bahamas, Buenos Aires, São Paulo