



## Der Ukraine-Konflikt ist zum Krieg geworden

**Wenn machthungrige Diktatoren der Welt zeigen wollen, wer der größte Alpha-Rüde im Rudel ist, zetteln sie einen Krieg an. Putin, der in seiner eigenen Welt lebt, ist in die Ukraine einmarschiert, droht Finnland und versetzt Polen und die baltischen Staaten in Alarmzustand. Er träumt offensichtlich davon, wieder ein großes Sowjet-Bündnis zu schmieden, um „dem Westen“ seine Muskeln zu zeigen. Dieser Rückfall in die Denkweisen des Kalten Krieges entsetzt auch Anleger und schickt Aktienkurse auf Talfahrt.**

### Liebe Kunden von msi,

seit langem haben mich nicht mehr so viele verunsicherte Kunden angerufen oder angeschrieben wie in der letzten Woche, als die Eskalation im Russland-Ukraine-Konflikt ihren vorläufigen Höhepunkt im Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine fand. Mittlerweile sprechen auch Politiker und Medien ganz offen von Krieg, ehemalige „Putin-Versteher“ wie Ex-Kanzler Gerhard Schröder, Linken-Politikerin Sahra Wagenknecht oder auch der russische Honorarkonsul Heino Wiese distanzieren sich deutlich von Putin. Dies zeigt, wie überraschend der faktische Kriegsbeginn war - allgemein wurden Putins Drohgebärden als „Säbelrasseln“ gedeutet; an einen tatsächlichen Krieg in Europa wollte niemand wirklich glauben.

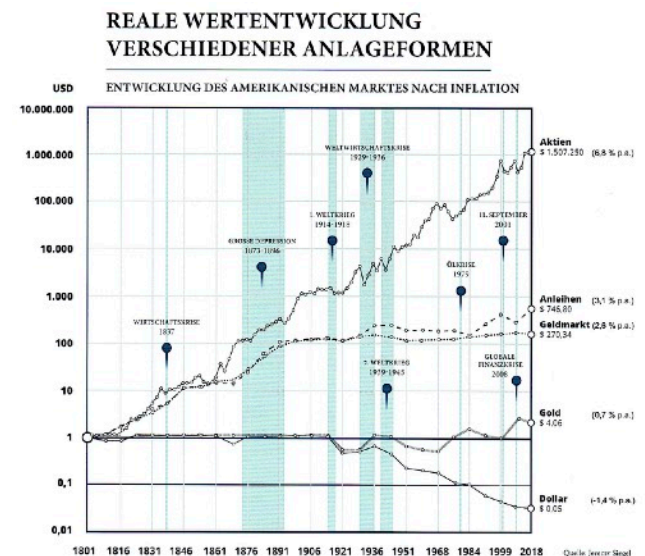
Die Aktienmärkte haben auf den Einmarsch russischer Truppen in der Nacht von Montag, 21.2. zum Dienstag mit Kurskorrekturen reagiert: Der S&P 500 verlor in den folgenden zwei Tagen 5 %, beim DAX ging es um 6 % bergab. Doch schon am gestrigen Freitag ging es mit den Kursen wieder bergauf - der S&P 500 stieg sogar auf einen höheren Wert als zu Wochenbeginn. Tatsächlich scheint also ein Großteil der Ängste um den Ukraine-Konflikt bereits „eingepreist“ gewesen zu sein, so dass es nun zur paradoxen Situation kommen könnte, dass die Kurse trotz möglicher weiterer Eskalationen steigen. Was noch kommen könnte und wie sich Anleger richtig verhalten, möchte ich in diesem Newsletter erläutern.

Herzliche Grüße

### Crashes und Krisen

Wer seinen Blick nicht auf die aktuelle Situation fokussiert, sondern über den Tellerrand und sogar den ganzen Tisch hinausschaut, stellt fest, dass es in den vergangenen 220 Jahren (das ist der längste Zeitraum, über den sich die realen Verläufe von Aktienkursen belegen lassen) immer wieder Kriege, Wirtschaftskrisen, Crashes und völlig unerklärliche Kurseinbrüche gab, die Aktienkurse in den Boden gestampft haben. Es wäre müßig, sie hier alle aufzuzählen - wer mehr wissen will, schlage einfach „[Börsenkrach](#)“ bei Wikipedia nach, dort geht es zurück bis zur sagenhaften [Tulpenblase](#) vor fast 400 Jahren.

Der große Blick auf 220 Jahre Aktiengeschichte offenbart Folgendes:



Tatsächlich liegt die Wertentwicklung der Anlageklasse Aktien kaufkraftbereinigt bei knapp 7 % pro Jahr - also nach Inflation. Diese Wertentwicklung gilt über alle Kriege, Krisen, Epidemien und Crashes hinweg. In jeder einzelnen dieser Krisen dachte man stets: „Dieses Mal ist alles anders - jetzt bricht wirklich alles zusammen.“ Die Finanzkrise im Jahr 2008 mag das Szenario gewesen sein, bei dem man noch am ehesten an einen finalen Kollaps des Welt-Finanz-Systems hätte glauben können.

Das aktuelle Szenario - so schlimm dieser Krieg auch ist und vielleicht noch werden wird - ist dies aber definitiv nicht. Kriege sorgen nicht dafür, dass die Weltwirtschaft zusammenbricht und Aktien - also Unternehmen - sich in Luft auflösen.

Sollte man sich also von fallenden Kursen verunsichern lassen? Die Antwort ist mit Sicherheit ein klares Nein. Dieses Nein möchte ich mit vier Thesen begründen:

### **1.) An der Börse wird stets die Zukunft gehandelt**

Mögliches Konfliktpotential ist bereits in aktuelle Kurse eingepreist. Bezogen auf die jetzige Situation bedeutet dies: Die Marktteilnehmer gingen in den letzten Wochen und Monaten bereits davon aus, dass es in der Ukraine krachen könnte. Und da an der Börse stets die Zukunft gehandelt wird, gingen die Kurse schon mit der Befürchtung des Konfliktes nach unten. Als Putin schlussendlich einmarschiert ist, war der dann folgende Kursknick relativ klein. Wer letzte Woche panisch verkauft hätte, hätte vielleicht sogar den absoluten Tiefpunkt erwischt, wenn sich der aktuelle kurzfristige Aufwärtstrend fortsetzt. Niemand weiß, ob die Kurse steigen oder fallen werden - schon die Hoffnung auf eine Entspannung der Situation lässt die Kurse steigen.

### **2.) Aktien-Kurse sind nicht alles**

Dividenden, also die Ausschüttungen, die Unternehmen an die Aktionäre auszahlen, sind völlig unabhängig von Börsenkursen. Dividenden werden auch während Kriegen und während Pandemien gezahlt. Nur bei echten Wirtschaftskrisen, wenn also langfristig die Nachfrage ausbleibt und die Gewinne aller Unternehmen auf breiter Front einbrechen, bleiben Dividendenzahlungen aus.

Bei Dividenden-Fonds wie etwa dem DWS Top Dividende sind Dividendenzahlungen auf Zeiträume von etwa 10 Jahren für die Hälfte der Wertentwicklung verantwortlich. Wichtiger als die geopolitische und auch die gesamtwirtschaftliche Lage ist also die

Gewinnsituation und das erwartete Wachstum der individuellen Unternehmen im eigenen Portfolio.

### **3.) Kurskorrekturen sind gute Gelegenheiten!**

„Kaufen, wenn die Kanonen donnern“: Heute klingt diese alte Börsenweisheit zynisch, denn die Kanonen donnern tatsächlich. Eigentlich ist sie im übertragenen Sinne gemeint und bedeutet nichts anderes als die alte kaufmännische Regel, günstig einzukaufen und zu höheren Preisen zu verkaufen; die Differenz aus Einkaufs- und Verkaufspreis wird „Handelsspanne“ oder auch Marge genannt. An der Börse nennt man dies „antizyklisches Handeln“, denn die Masse macht es genau andersherum wie der kluge Kaufmann: Schließlich fallen Kurse nur deshalb, weil mehr Marktteilnehmer verkaufen als kaufen wollen. Keine Angst also vor Kurseinbrüchen. Im Gegenteil - es sind stets gute Gelegenheiten, entgegen der Masse die Aktienquote aufzustoßen: Man kauft billig ein, was bei einer späteren Kurserholung zu entsprechenden Steigerungen im Depot führt. Es sind nur zwei Kurse wichtig - der Kurs, zu dem Sie einkaufen, und der Kurs, zu dem Sie verkaufen. Erster sollte möglichst niedrig, letzterer möglichst hoch sein - was in der Zwischenzeit passiert, ist völlig gleichgültig.

### **4.) Aktive Fonds betreiben Risikomanagement**

Aus gutem Grunde bevorzuge ich aktiv gemanagte Fonds gegenüber ETFs in meinen Kunden-Portfolios: Auf Fondsebene kümmert sich der Fondsmanager darum, was im Falle einer Krise zu tun ist. Wer also - wie meine Kunden in aller Regel - international aufgestellt ist, vielleicht mal mit einem regionalen Übergewicht in Europa oder den USA im einen oder anderen Fonds, muss sich keine Sorgen machen. Es bleibt im wesentlichen die Steuerung der Aktienquote, was ich durch Tauschpläne und einzelne taktische Umschichtungen mit meinen Kunden umsetze.

### **Fazit: Ruhe bewahren!**

Aus dem oben Gesagten ergibt sich unmittelbar, was jetzt zu tun bzw. nicht zu tun ist:

- 1.) Keinesfalls panikartig verkaufen oder das Depot „absichern“. Absichern sollte man erzielte Gewinne in Hausse-Phasen, aber niemals in Crash-Szenarien.
- 2.) Antizyklisch investieren: Wer schon länger überlegt, sein Sparkonto sinnvoll anzulegen oder wer die Strafzinsen beim Girokonto vermeiden will, der sollte handeln: Jetzt ist die Zeit, um in die Aktien-

märkte einzusteigen, und nicht dann, wenn die Kurse wieder auf Jubelniveau sind.

3.) Depot umschichten: Ist keine frische Liquidität auf Konten vorhanden, sollte das bestehende Depot kritisch überprüft werden: Sind noch defensive Fonds vorhanden, die man in Aktienfonds umschichten kann? Je nach Marktmeinung kann man das in einzelnen Tranchen machen oder aber zu vorher festgelegten Zeitpunkten mittels Tauschplänen.

4.) Vorsicht vor zuviel Taktieren: Wer meint, dass wir erst am Anfang des Crashes stehen und die Kurse noch viel weiter runter gehen werden, der sollte auf keinen Fall abwarten, bis dieser imaginäre „Tiefpunkt“ erreicht ist - dieses taktische „Market-Timing“ kann nicht funktionieren. Ich kenne zwei junge Leute, die mich bereits Anfang 2018 um einen Anlagevorschlag baten und diesen mit dem Argument „Wir warten noch auf niedrigere Kurse“ auf die lange Bank schoben. Seitdem haben diese beiden Interessenten fast 50 % Wertzuwachs verpasst - und warten vermutlich immer noch auf „DEN“ Tiefpunkt zum richtigen Einstieg. Die richtige Vorgehensweise ist, einen Tauschplan über den Zeitraum einzurichten, in dem man mit dem Crash rechnet. Wie groß dieser Zeitraum sein könnte, weiß dabei nur der Anleger selber; ich kann als Empfehlung immer nur etwa ein Jahr nennen.

5.) Besonders Neukunden ohne Börsenerfahrung sind in solchen Zeiten gefährdet. Wer jetzt glaubt, verkaufen zu müssen, um sein Vermögen „zu sichern“, der wird aller Wahrscheinlichkeit nach

nicht wieder in die Märkte zurückfinden und sich für den Rest seines Lebens darüber ärgern, beim Zocken an der Börse Geld verloren zu haben - Fazit: „Nie wieder!“. Trennen Sie unbedingt Investieren und Spekulieren. Nur beim Spekulieren oder Traden sind kurzfristige Kursveränderungen interessant, beim Investieren dagegen zählt ausschließlich der langfristige Erfolg. Und der liegt nachweislich (2 % Inflation eingerechnet) bei etwa 8 - 9 % pro Jahr.

6.) Greife nie in ein fallendes Messer!? - auch diese alte Börsenregel gibt es, die besagt, dass ein fallender Aktienkurs nicht unbedingt ein Kaufsignal sein muss. Dazu passt die gerne zitierte Weisheit, die den Dakota-Indianern zugeschrieben wird: „*Wenn Du entdeckst, dass Du ein totes Pferd reitest, steig ab!*“ Doch diese Regeln gelten ausschließlich für Einzelaktien - nicht jedoch für gut gemanagte internationale Aktienfonds. Der Fondsmanager muss in der Tat auf Einzeltitelebene entscheiden, ob er eine bestimmte Aktie bei fallenden Kursen kauft oder nicht - auf Fondsebene aber ist diese Regel hinfällig, da von den ca. 50 bis über 100 Titeln eines Aktienfonds nicht alle „fallende Messer“ sind. Die überwiegende Anzahl sind Qualitätsaktien, die bei einer Kurskorrektur eine Gelegenheit zum Nachkaufen bieten.

Ich füge diesem Newsletter ein Merkblatt bei, das ich bereits vor drei Jahren erstellt habe, um den Sachwert-Charakter von Aktien darzustellen und den wichtigen Unterschied zwischen Wert und Bewertung zu verdeutlichen.

## ■ ■ ■ ■ ■ Impressum

Michael Schulte, Lindenstr. 14, 50674 Köln  
Email: [info@vermoegen-besser-planen.de](mailto:info@vermoegen-besser-planen.de)  
Telefon: +49 221 92428460, Fax: +49 221 92428464

**Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde :**  
Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26,  
50667 Köln , Telefon +49-(0)221/1640-0, Fax -1290

**Statusbezogene Pflichtinformationen** gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer zu Köln in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26, 50667 Köln, Telefon +49-(0)221/1640-0, Telefax +49-(0)221/1640-1290, E-Mail [service@koeln.ihk.de](mailto:service@koeln.ihk.de), Internet: [www.ihk-koeln.de](http://www.ihk-koeln.de). Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QGQP-REMO9-62, Finanzanlagen DF-131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie-und Handelskammertag (DIHK) e.V.,

Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: [www.vermittlerregister.info](http://www.vermittlerregister.info). Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungsombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, [www.versicherungsombudsmann.de](http://www.versicherungsombudsmann.de). Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, [www.pkv-ombudsmann.de](http://www.pkv-ombudsmann.de). Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungsverordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage [www.gesetze-im-internet.de](http://www.gesetze-im-internet.de) eingesehen und abgerufen werden.



### Merkblatt Kursschwankungen Stand 01/2019

Parallelen zur Immobilie, Cost-Average-Effekt

#### **Das Problem**

Wer langfristig mit Aktienfonds Vermögen aufbaut, kennt das: Alle Jahre wieder gehen die Kurse runter, es kommt zur „Baisse“, zum „Drawdown“ oder sogar zum „Crash“, wie es im Finanz-Denglisch heißt. In solchen Phasen macht der Blick ins Depot keinen Spaß. Wenn dann die Medien noch schreiben, dass wieder „100 Milliarden Börsenwert verbrannt“ wurden, kann man schon nervös werden und will am liebsten „die Notbremse“ ziehen: Alles raus und sichern, was noch da ist. Doch ist das wirklich schlimm? Hat man bei steigenden Kursen jemals in den Medien gelesen, dass „100 Milliarden Börsenwert wie aus dem Nichts erschaffen“ wurden? Bad News is Good News – das ist das Motto der Medien. Deshalb werden Sie das letzte Zitat niemals in den Medien finden – doch es stimmt genauso bzw. genauso wenig wie der erste Satz.

#### **Unterschied von „Wert“ und „Bewertung“**

Wichtig zu wissen: Bei Börsenschwankungen handelt es sich um „Bewertungs-Änderungen“ und nicht um „Wertverluste“. Verstehen Sie die jeweils aktuellen Kurse als Kaufangebote der anderen Marktteilnehmer an Sie. Mit einem langfristigen Anlagehorizont können Sie sich gelassen zurücklehnen und auf bessere Angebote warten – genau so, wie man es machen würde, wenn man eine Immobilie verkaufen wollte: Auch hier würde man eine längere Zeit einkalkulieren, bis akzeptable Angebote kommen und nicht dem Niedrigstbietenden den Zuschlag gewähren. Kursrückgänge vernichten keine Werte. Genauso wenig wie Kurssteigerungen Werte schaffen. Es handelt sich stets um Bewertungen, die ebenso vergänglich sind wie die Schlagzeilen von gestern. Entscheidend ist nur, zu welchem Kurs tatsächlich gekauft und verkauft wird.

#### **Vergleich mit Immobilien**

Der Vergleich mit Immobilien ist tatsächlich zulässig, denn in beiden Fällen – Immobilien und Aktien bzw. Fonds – handelt es sich um Sachwerte. Der wichtige Unterschied: Für Immobilien gibt es keinen „Marktplatz“, auf dem sekundlich die aktuellen Gebote zu einer Preisbildung führen. Die Preisbildung für Immobilien findet aufgrund von Gutachten und konkreten Kaufangeboten statt, während der Marktplatz für Aktien – die Börse – in Echtzeit ständig Kauf- und Verkaufsgebote auswertet und damit den aktuellen Kurs ermittelt – selbst dann, wenn gar kein konkreter Handel stattfindet. Tatsächlich aber haben Immobilien noch weit größere Bewertungsschwankungen: Niemand käme auf die Idee, seine Immobilie (wie bei Aktienfonds möglich) täglich verkaufen zu wollen. Die tägliche Verfügbarkeit (Liquidität) von Aktienfonds ist ein sehr großer Vorteil gegenüber Immobilien – aber auch eine verhängnisvolle Falle: Bei Immobilien ist sich jeder darüber im Klaren, dass der Verkauf mehrere Jahre dauern kann, bis man den „richtigen“ Käufer findet. Wer tatsächlich mal eine Immobilie kurzfristig verkaufen muss, der wird erleben, dass der „Kurs“ der Immobilie sehr stark in den Boden gehen kann. Zwangsversteigerungen sind dafür das reale Szenario. Auch das Platzen der US-Immobilienblase 2007, was die Finanzkrise auslöste, führte zu Bewertungsänderungen von über 50 % gerade bei hochwertigen Immobilien in Top-Lagen.

#### **Cost-Average-Effekt**

Es kommt also bei bereits erworbenen Fondsanteilen bzw. Aktien überhaupt nicht auf den aktuellen Kurs an, sondern immer nur auf den Kurs, zu dem tatsächlich verkauft wird. Aus diesem Grunde kann jeder Langfrist-Anleger ganz gelassen bleiben, wenn die Kurse sinken: Er hat ja gar nicht vor, zu verkaufen. Die Anzahl seiner erworbenen Fondsanteile bzw. Aktien wird nie sinken, sondern – durch weitere Sparraten oder wiederangelegte Dividenden – immer nur steigen. Tatsächlich kann er sich sogar freuen: Denn durch monatliche Sparraten nutzt er die günstigen Kurse auf der Käufer-Seite und erwirbt preiswerte Fondsanteile. Anders ausgedrückt: Einen Kursrückgang von 20 % kann man ebenso als 20 %-igen Rabatt verstehen. Wenn ich meine Traumimmobilie mit 20 % Rabatt kaufen könnte, würde ich mich sicherlich freuen und sofort zuschlagen – und nicht über den schlechten Immobilienmarkt stöhnen; auch, wenn ich bereits eine oder mehrere Immobilien besitzen würde (die ich ja gerade nicht verkaufen will).

Wer dies konsequent auf Aktienfonds überträgt, wird nie mehr Angst bekommen, wenn die Kurse das nächste Mal sinken, sondern Kaufgelegenheiten sehen und sich – wie Starinvestor Warren Buffett – auf Einkaufstour begeben. Zitat:

***„Es ist ein Fehler, auf die täglichen Schwankungen einer Aktie zu achten. Sie machen keinen Unterschied. Ich kaufe eine Aktie unter der Annahme, dass die Börse am nächsten Tag für die nächsten 5 Jahre geschlossen werden könnte.“***