

## Quartalsbericht für den Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds:

Für die internationalen Aktienmärkte war das erste Quartal ein Debakel. Stand der Weltaktienindex MSCI auf Eurobasis zum Jahresende 2007 noch bei rund 110 Punkten, so sackte er bis Mitte März auf unter 90 Punkte, was einen zwischenzeitlichen Verlust von über 20 Prozent (!) ausmachte, bevor er sich zum Ende des Monats wieder etwas erholen und den Quartalsverlust auf knapp 16 Prozent begrenzen konnte:



Quelle: vwd portfolio manager 3.01

Das erste Quartal des Jahres 2008 wird in die Börsengeschichte eingehen. Es gehört mit zu den schlechtesten Quartalen der letzten 40 Jahre! Vergleichbar miserabel waren nur (in zeitlicher Reihenfolge) das vierte Quartal 1987 mit dem „Schwarzen Montag“ am 19. Oktober, der der New Yorker Aktienbörse allein an diesem Tag einen Kurseinbruch im Dow Jones von fast 23 Prozent bescherte, das dritte Quartal 1990, in dem eine Rezession in den USA die Aktienkurse belastete, das dritte Quartal 1998 mit der Asienkrise und dem Zusammenbruch des Hedgefonds LTCM, das dritte Quartal 2001 mit den Anschlägen auf das World Trade Center in New York sowie das dritte Quartal 2002, dem Kulminationspunkt des dreijährigen Abwärtstrends zwischen 2000 und 2003. Interessant zu beobachten ist dabei die Tatsache, daß derart deutliche Einbrüche an den Aktienmärkten bisher fast nur in einem dritten Quartal stattgefunden haben. Das saisonal sonst eher begünstigte erste Quartal brachte noch nie eine vergleichbar schlechte Wertentwicklung.

Dabei ist der Weltaktienindex mit einem Minus von knapp 16 Prozent noch glimpflich davon gekommen. Andere internationale Börsen mußten deutlich stärkere Kursrückgänge verkraften. So verloren (in Euro gerechnet) beispielsweise die Aktien in Japan, Frankreich, den USA oder Russland zwischen 20 und 25 Prozent, in Hongkong und China um die 30 Prozent und Randmärkte wie die Türkei oder Vietnam büßten sogar fast 50 Prozent ihres Wertes innerhalb der ersten drei Monate diesen Jahres ein!

In diesem negativen Umfeld hat sich der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds gut geschlagen und liegt deshalb auch in der Rubrik „Dachfonds in Deutschland mit ma-

ximal 100 Prozent Aktienquote“ in der Wertentwicklung im Jahr 2008 unter über einhundert Investmentfonds auf einem hervorragenden 9. Platz!<sup>1</sup>

Nach derartig massiven Kursrückgängen lassen sich Anleger oft von der Dramatik der Ereignisse beeindrucken, verabschieden sich von ihren Aktien und werfen bewährte Anlagekonzepte leichtfertig über Bord. In solchen Extremsituationen lässt sich die emotionale Lage der Börsianer mit Hilfe von Stimmungsindikatoren gut messen. So erreichte beispielsweise der von der *American Association of Individual Investors* erhobene „Bären-Konsens“ die in den vergangenen 30 Jahren nach 1990 zweithöchste Zahl an Pessimisten sowohl unter Privatanlegern als auch unter professionellen Investoren in den USA.<sup>2</sup> In Deutschland liefern neben einigen anderen Indikatoren das Put/Call-Ratio (extremer Pessimismus) oder der Anteil positiv gestimmter Börsenbriefe (so niedrig wie seit langem nicht) ähnliche Momentaufnahmen.<sup>3</sup>

Die Stimmung der Anleger ist aber ein Kontraindikator, das heißt, je schlechter die Laune der Investoren ist, desto besser sind die Zukunftsaussichten für die Aktienmärkte. Das ist nicht nur reine Theorie. Extremsituationen, in denen die Anleger in Panik verfallen, haben sich historisch gesehen mittel- bis langfristig immer als hervorragende Kaufgelegenheiten erwiesen.

Und nicht nur psychologische Faktoren sprechen für gute Kaufmöglichkeiten an den Aktienbörsen. Auch fundamentale Gesichtspunkte weisen aktuell eine deutliche Unterbewertung der Aktien im historischen Vergleich aus. So zeigt die folgende Grafik, daß zum ersten Mal in dem Betrachtungszeitraum von elf Jahren die Dividendenrendite von Aktien (in diesem Fall dargestellt am Euro Stoxx 50, dem Index der 50 wichtigsten Aktien der Eurozone) höher liegt als die Rendite von zehnjährigen Staatsanleihen (hier exemplarisch an der Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen aufgezeigt):



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 28. März 2008, Seite 23

Seit langer Zeit gibt es wieder eine derart hohe regelmäßige Ausschüttung auf Aktien. Die gilt sowohl absolut betrachtet (über vier Prozent Dividendenrendite) als auch rela-

<sup>1</sup> Vgl. Euro fondspress 14/2008, Seite 37 der Statistik.

<sup>2</sup> Vgl. Neue Zürcher Zeitung vom 31. März 2008, Seite 20.

<sup>3</sup> Vgl. Finanzwoche vom 2. April 2008, Seite 7.

tiv gesehen (höher als die Verzinsung von zehnjährigen Staatsanleihen). Das letzte Mal, daß die beiden Kurven ähnlich nahe beieinander lagen, war im Frühjahr 2003, dem Tiefstand einer dreijährigen Baisse und dem Startpunkt einer fünfjährigen Hausse!

Von den Tiefständen Mitte März haben sich die Börsen schon wieder erholt. Die Kurse sind im Vergleich zum Jahresanfang jedoch immer noch niedrig. Für langfristig orientierte Investoren stellen die derzeitigen Preise langsam eine interessante Einstiegsmöglichkeit dar, auch wenn nicht auszuschließen ist, daß die Tiefstkurse von Mitte März im Laufe der nächsten Monate noch einmal unterschritten werden können.

Aber wie sagt *Warren Buffet*, einer der drei reichsten Männer auf der Welt, so schön: „Ich fühle mich am besten, wenn die Aktienkurse fallen, weil ich dann noch mehr zu kaufen kann.“<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Finanz und Wirtschaft vom 26. März 2008, Seite 13.