

kurz im fokus

Risiko – Theorie und Praxis

Wenn ich die Meldungen der letzten Zeit lese, fällt mir immer einer meiner Lehrmeister ein: Apostolos K. Blekos. Ein Meister der Spekulation und ein Schlitzohr. Zwei Regeln hat er mir eingebläut. In jungen Jahren habe ich sie nicht immer ernst genommen. Das hat mich viel Geld gekostet. Seit ich sie ernst nehme, habe ich deutlich öfter und mehr Geld verdient. Die Regeln lauten: 1. In dem Maße, wie eine Kapitalanlage Erträge über dem risikolosen Zins verspricht, steigt auch das Risiko der Anlage. 2. Vorhandenes Risiko hat die Eigenschaft gelegentlich einzutreten und da schützt keine Wahrscheinlichkeit. Deshalb sollte bei Risikoanlagen immer bedacht werden: „Will und kann ich das Risiko auch tragen, wenn es je eintreten sollte.“ Diese zwei Regeln haben offensichtlich eine Reihe von Bankern und Hedgefondsmanagern nicht beherzigt. Bear Stearns, West LB oder Sachsen LB haben die Schlagzeilen schon gefüllt und weitere werden folgen. Die Deutsche Bank soll im Eigenhandel 100 Mio. Euro in den Sand gesetzt haben. Eine Reihe von Städten und Mittelständlern wollen die Deutsche Bank verklagen, weil bei den empfohlenen „Zinsswaps“ das Risiko eingetreten ist und sie Millionenverluste eingefahren haben. Es ist immer schön zu wissen, dass diejenigen, die mit der eigenen Rumzockerei riesige Summen in den Sand setzen, das Geld ihrer Kunden sorgfältig und risikolos mehren und dabei für ihre Kunden oft noch hohe Gewinne erzielen möchten. Wenn ich so manches Depot ansehe, das ich von ZWP-Lesern zugeschickt bekomme, dann lässt mich das eher vermuten, dass die „erfahrenen“ und „hochqualifizierten“ Anlageberater ihre Kunden genauso sorglos wie sich selber beraten. Das ist schön bei Sonne und rächt sich bitter, wenn es stürmt. Auch bei den nächsten „Alleskönnern“, den Zertifikaten, hat es schon die ersten Ausfälle gegeben und weitere werden folgen. Erinnern Sie sich noch, wie ich in der ZWP 5/2003 und 12/2003 über die scheinbaren Alleskönner „Hedgefonds“ herzog und heftig bezweifelte, dass die Mehrzahl in allen Lebenslagen überdurchschnittliche Erträge abwerfen? Heute steht fest, dass viele Hedgefonds seit damals keine oder nur geringe Gewinne abwarfen und eine ganze Reihe Hedgefonds ganz oder fast pleite sind und alle paar Wochen kommt eine neue Pleitemeldung dazu.

Stabilisiert sich der Markt wieder?

War das schon alles? Schön wär's ja, wenn die konzertierte Aktion von Notenbanken, Landesbanken und Banken die Korrektur an den Börsen beendet und den Markt stabilisiert hätte. Schön wäre es,



wenn die Korrektur wie im letzten Sommer und in diesem Frühjahr kurz und heftig ausgefallen wäre und die Börsen sehr schnell wieder anziehen und weiter steigen würden. Ich traue dem Frieden nicht. Ich halte es zwar für gut möglich, dass sich die Märkte von der akuten Krise, die auf massiven Spekulationsverlusten von Banken und Hedgefonds beruht, schnell erholen können und die wahren Ausmaße der Spekulationsverluste erst nach und nach ans Tageslicht kommen. Daran haben Notenbanken, Banken und Anleger das größte Interesse und ziehen an einem Strang. Meines Erachtens haben wir aber die wirklichen Probleme noch vor uns. Aus Platzgründen hier nur ein paar wenige meiner Überlegungen: Die gestiegenen US-Zinsen führen

nicht nur bei den Hypothekenkrediten zu mehr Ausfällen. Sie führen bei allen Krediten zu höheren Kosten. Der Durchschnitts-US-Bürger finanziert nicht nur sein Haus, sondern auch sein Auto, seinen Fernseher und sein Sofa auf Pump und hat deshalb ordentlich viel Kredite am Laufen. Steigen die Zinsen, dann steigt auch die Kreditbelastung. Das wirft einige um – denen wird das Haus versteigert und das Auto vom Hof geholt – andere trifft es nicht so hart. Die zahlen höhere Raten und haben deshalb (viel) weniger Geld zum Ausgeben. Der neue Videorekorder wird nicht gekauft und auch das neue Sofa und das neue Auto nicht. Dummerweise sind nicht nur die Zinsen gestiegen, sondern auch der Öl- und Benzinpreis – und jetzt steht so langsam die Heizsaison an.

Ich vermute, dass sich nach und nach schleichend die Wirtschaftsdaten verschlechtern werden und das wird sich nach und nach eher schleichend als abrupt auf die Börse auswirken. Und nach und nach wird es erst einem, dann zwei, dann drei Analysten und Kommentatoren auffallen und die Kurse werden erst ein bisschen und dann schneller bröckeln. Dann aber nicht nur sechs Wochen, sondern länger. Davor habe ich Angst. Deshalb setze ich weiter auf meiner bisherigen Favoriten: Fonds mit guter Risikokontrolle. Die Charts zeigen exemplarisch, wie sich einige meiner Lieblingsempfehlungen der letzten Monate bei der aktuellen Krise geschlagen haben:

- Greiff Blue Chip vs. MSCI world (Abb. 1)
- AW Stocks Alpha Plus vs. Fidelity European Growth Fund vs. Stoxx 50 (Abb. 2)
- W&M Global vs. MSCI World (Abb. 3)

Ohne großen Kommentar: ein kaufenswerter Fonds, der in den letzten Wochen seine Qualität bewiesen hat, ist der 4Q-Growth-Fonds Universal – mehr dazu im nächsten Heft.

autor.



Wolfgang Spang

ECONOMIA GmbH
 Tel.: 07 11/6 57 19 29
 Fax: 07 11/6 57 19 30
 E-Mail: info@economia-s.de
 www.economiaermögensberatung.de