

Eine Lehre aus der Krise: Begrenze Deine Verluste!

Protagonisten der IVIF-Roadshow lassen weiter Vorsicht walten

Unter den Vermögensverwaltern herrscht Einigkeit. Weniger was die Zukunft anbelangt, als vielmehr über die Tatsache, ihre Portfolios künftig weniger stark eventuellen Stürmen an den Kapitalmärkten auszusetzen. Verlustbegrenzung ist das Gebot der Stunde.

Leidensfähig

Zu dieser Erkenntnis gelangen Vermögensverwalter, weil die Finanzkrise auch ihren Fonds merklich zugesetzt hat. Auf dem ersten Investorentreffen der StarCapital AG Ende Mai in Kreuzlingen am Bodensee führte Fondsmanager Peter Huber aus, wie sich seine Sicht der Dinge durch die Malaise geändert hat. Mit Abschlägen von fast 50% 2008 wie im Fall des StarCap Priamos Fonds hat Huber seine Philosophie des Value Investing dahingehend hinterfragt, ob denn diese enormen Abschläge nicht zu reduzieren seien. Für ihn hat mit der Lehman-Pleite schlichtweg eine neue Zeitrechnung begonnen. Entsprechend müsse er, etwa über Future-Absicherungen in den Depots, eine Reduzierung der Kursabschläge hinbekommen. Allerdings sind Huber und andere klar auf einen Stil fokussierte Fondsmanager in einer Bredouille: Wenn Huber seit Jahren Value Investing macht, dann wissen Institutionelle genau, was sie von Huber bekommen. Sichert er jetzt noch zusätzlich ab, dann nimmt er seinen professionellen Investoren unter Umständen etwas ab, was sie selbst gerne bewerkstelligen würden. Insofern müssen die Fondsmanager hier genau abwägen, denn die Interessen der Privat- und Profianleger laufen in diesem Punkt womöglich auseinander. Gleichwohl steht die Feuerprobe der justierten

ABB. 1: BÄRENMARKT-RALLY ODER BULLENMARKT



Quelle: StarCapital AG

Vorgehensweise unter Umständen erst noch aus. Denn auch Huber wollte trotz aller fundamental bullischer Argumente dem Frieden nicht gänzlich trauen (s. Abb. 1) und schloss seinen Vortrag mit dem Zitat einer Studie des renommierten kanadischen Researchhauses BCA Research: Sei besorgt, aber sei investiert!

Manche Dinge dauern

Mit einer Absicherung im Fonds hätte Huber Kursverluste von knapp der Hälfte teilweise vermeiden können. Er steht jetzt aber vor der Herkules-Aufgabe, diese Verluste aufzuholen. Nur, das kann dauern. Eine Untersuchung von Fondsmanager Michael Keppler von Keppler Asset Management zeigt, wie lange es nach dem Crash im Jahr 1929 gedauert hat, bis der Dow Jones >>

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:



www.accessio.de



www.davinci-invest.ch



www.1st-group.com



www.fivv.de



www.galiplan.de



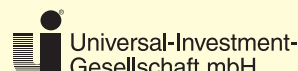
www.markt-der-fondsideen.de



www.hwbcn.de



www.morgen.ch



www.universal-investment.de

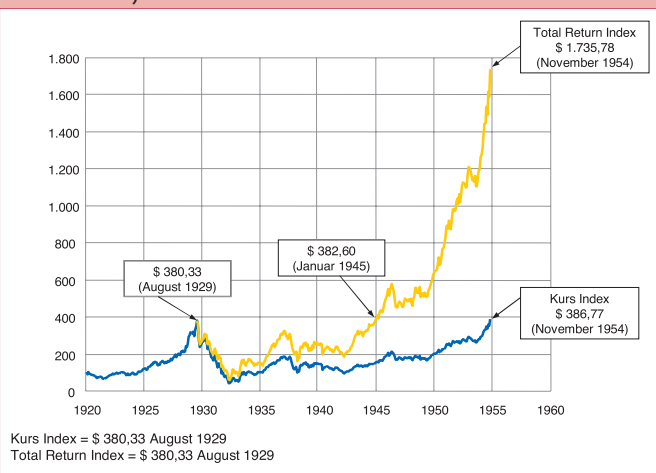
Mit freundlicher
Unterstützung von:



Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

www.vuv.de

ABB. 2: DOW JONES NACH 1929



Quelle: LBB Invest; Keppler Asset Management Inc. New York

seine damals erlittenen Verluste wieder aufgeholt hatte. Selbst in der Absolute Return-Variante, bei der Dividenden reinvestiert werden, dauerte es 15 Jahre, um das Ausgangsniveau wieder zu erreichen. Beim Kurs-Index dauerte es 25 Jahre (s. Abb. 2). Was bedeutete dies für den Anleger? Vorausgesetzt, er hätte den Index eins zu eins abgebildet, hätte er im günstigsten Fall nach 15 Jahren seinen ursprünglichen Einsatz wieder hereingespielt.



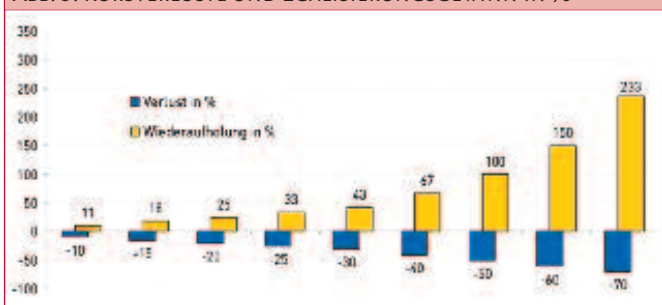
Michael Keppler, Keppler Asset Management

Verluste aufholen ist harte Arbeit

Die Erfahrung zeigt jedoch, dass die Anleger ihr Herdenverhalten erst dann wieder entdecken und in den Markt zurückkehren, wenn schon ein gutes Stück des Aufholprozesses hinter den Indizes liegt. Anlegers Seele leidet also doppelt: Erst ist man voll mit nach unten dabei, dann verpasst man den davon brausenden Hausse-Zug.

Hätte er seine Verluste anfangs begrenzt, seine Schmerzen im Zuge der Erholung hielten sich in Grenzen. Außerdem wäre der Weg bis zum Einstand signifikant kürzer. Ein Beispiel. Wer die Hälfte seines Vermögens durch die Krise verloren hat, und nicht wenige Fonds liegen in dieser „Region“ (siehe Peter Hubers StarCap Priamos), der muss 100% Performance machen, um die Abschlüsse zu egalisieren. Deshalb tun die 50% einfach sehr weh, sowohl Fondsmanagern wie Huber als auch den Anlegern. Wer wiederum nur 10% verliert, braucht gerade einmal 11%, um wieder pari zu stehen (s. Abb. 3). Arne Sand (s. Kolum-

ABB. 3: KURSVERLUSTE UND EGALISIERUNGSGEWINN IN %



Quelle: smart-invest GmbH



Im großen Festsaal des Münchner Künstlerhaus waren nahezu sämtliche Plätze der IVIF-Roadshow ausgebucht. Foto: Rainer Viertelböck

ne auf S. 47) stellte mit seinem Vortrag auf der IVIF-Roadshow den Zusammenhang zwischen Kursverlusten und den Aufholrenditen dar.

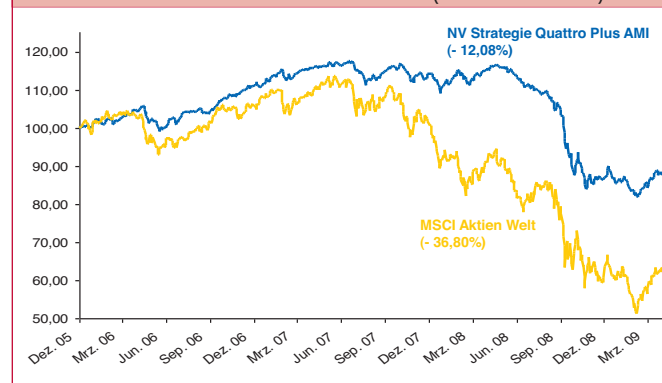
Cash oder Multi-Asset

Auf jener IVIF-Roadshow, die in diesem Jahr in Stuttgart, München, Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf und Wien Station machte, stand genau das Thema der Verlustbegrenzung im Vordergrund. Interessant war zu sehen, mit welchen unterschiedlichen Konzepten die Fondsmanager ihren Portfolios drastische Kursverluste zu ersparen versuchten. Die Strategie von Luca Pesarini, Lenker des ETHNA Aktiv, sah und sieht ganz einfach aus. Er „machte“ in Cash und stockte im Oktober seine Positionen in Unternehmensanleihen massiv auf. Pesarini scheut Verluste wie der Teufel das Weihwasser, und angesichts des Fondsergebnisses für 2008 glaubt man ihm das auch. Der geringe Akti-



Luca Pesarini, Ethna Capital Partners

ABB. 4: WERTENTWICKLUNG SEIT AUFLAGE (30.12.05-30.4.09)



Quelle: IVIF-Roadshow, NV Asset Management GmbH

enanteil drückt zudem seine nach wie vor vorhandene Skepsis gegenüber der Gesamtsituation aus. Einen anderen Weg geht die Neue Vermögen (NV). Geschäftsführer Christian Gruben zeigte die Vorzüge einer Verteilung der Anlagesumme auf verschiedene Vermögensklassen (Multi-Asset) auf. So besteht ein NV-Fonds zum Beispiel aus Aktien, Anleihen, Offenen Immobilienfonds, Rohstoffen, REITs und Alternativen Investments. Diese breite Mischung beschert laut Aussage von Gruben aktienähnliche Renditen bei reduziertem Risiko, also verringerten Schwankungsbreiten. Die Abschlüsse eines so strukturierten Fonds im



Vermögensverwaltende Fonds –
in Zeiten der Krise so etwas wie
der Fels in der Brandung

Zuge der Krise konnten damit im Vergleich zum MSCI Weltaktien-Index um zwei Drittel geschmälert werden (s. Abb. 4).

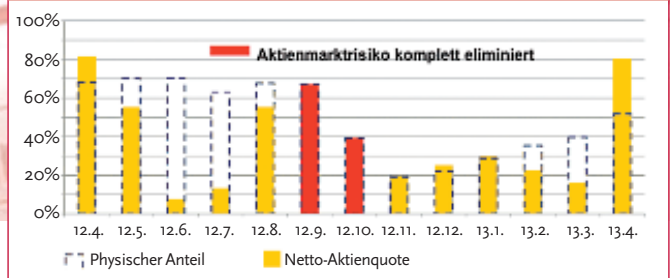
... und dann kam Madoff

Ähnliches ist Daniel Flück von HwV Research in seinen Dachfonds gelungen. Seine Dachfonds- und Einzelaktienkombination hat sich inmitten der Krise sehr gut behauptet. Die Absicherung über eine gezielte Managerselktion einerseits und derivative Instrumente andererseits zahlte sich aus. Allerdings erlebte Flück ein unerwarteter Schicksalsschlag: Er investierte in Madoff-Fonds. Am 16. Januar musste er diese Position auf den Erinnerungswert von 10 Cent abschreiben. Übrigens ist die aktuelle Aufwärtsbewegung für Flück eine Bärenmarkt-Rally, die lediglich die technisch extrem überverkaufte Situation vom März bereinigt. Derlei Stellungnahme zum Markt gaben Robert Beer von der gleichnamigen Vermögensverwaltung und Carsten Salzig von HWB Capital Management nicht ab. Salzig erklärte das Absicherungstool der HWB, bei dem die Absicherung bzw. der Investitionsgrad jeweils nach der Stärke des Trendfolgesignals bestimmt werden. Im vergangenen Jahr hatte HWB seine Aktienquote sogar für ein paar Monate auf null gesenkt (s. Abb. 5), was zur signifikanten Reduktion der Kursabschläge beigetragen hat.

Substanz zählt am Ende doch

Auch Robert Beer sichert in seinem LuxTopic Aktien Europa über Optionen ab, allerdings sind diese für ihn nur ein Instru-

ABB. 5: AKTIENQUOTE IM HWB PORTFOLIO PLUS



Quelle: hwb Capital Management

ment. Das andere ist die Werthaltigkeit der Unternehmen des EuroStoxx 50, also praktisch der Haute Volée der europäischen Wirtschaft. Richtig gelungen ist ihm die Minimierung der Kursverluste in seinem Fonds während der Krise nicht. Allerdings spricht die starke Aufholjagd seit März für seine These, dass sich Substanz letzten Endes immer durchsetzt. Die IVIF-Roadshow konnte damit abermals interessante Aspekte zur Verlustminimierung in die allgegenwärtige Diskussion einbringen. Nicht umsonst war das Münchner Künstlerhaus bis fast auf den letzten Platz gefüllt. Jürgen Dumschat schließlich, Chef des Fonds-Dienstleisters AECON Fondsmarketing und Moderator der IVIF-Rundreise, verwies beim Thema Verlustvermeidung auf den großen griechischen Philosophen Aristoteles: Zur Wahrscheinlichkeit gehört auch, dass das Unwahrscheinliche eintritt. Da dies zuletzt in einer seltenen Häufung passiert ist, sind die Fondsmanager für das Thema Verlustvermeidung besonders sensibilisiert worden.

Fazit

Zahlreiche Fonds, auch von Vermögensverwaltern, werden an den erlittenen Kursverlusten noch eine Weile zu knabbern haben. Insofern verwundert es nicht, wie sehr die Vermeidung von Verlusten auf der Prioritätenliste nach oben rückt. Und wie wurde am Rande der IVIF-Veranstaltung in München gespöttelt: Nach dem Sturm ist vor dem Sturm.

Tobias Karow

Anzeige

Fußball-WM 2010





ALBENE

Die Werbebotschaft auf dem Fußball

Wir produzieren Fußbälle mit Ihrem Logo/Design in unterschiedliche Größen und Materialien. Retro-Fußbälle aus Leder oder Kunstleder mit Schnürung und Prägung. **Sortiment:** Match-Fußball, Trainings- u. Wettspielball, Trainings-Fußball, Promotion-Fußball, und Miniball

Albene GmbH • Marketing Handel • Zumpestraße 6 • 81675 München
Tel.: 089/47 07 86 00 • Fax: 089/47 07 86 01 • e-mail: info@albene.de • www.albene.de