

„Kurse legen deutlich zu“

„Solange die Aktienkurse nicht übertreiben, besteht kein Risiko eines Crashes“, glaubt Vermögensverwalter und Fondsmanager Thomas Grüner. Seine Gründe und Strategien erläutert der Partner der US-Investmentlegende Ken Fisher im Interview.

FONDS exklusiv: Herr Grüner, die vergangenen Monate an den internationalen Kapitalmärkten waren nicht gerade einfach. Haben wir nun das Schlimmste hinter uns?

Thomas Grüner: Die großen Treiber des laufenden Bullenmarktes sind weiter in vollem Gange. Mehr als diese immer wieder auftretenden Korrekturen werden in diesem Umfeld nicht stattfinden. Ein neuer Bärenmarkt ist noch ein gutes Stück weit entfernt.

In Ihren Kolumnen zum aktuellen Stand der Dinge an den Aktienmärkten fühlen Sie sich an frühere Zeiten erinnert, als die Börsen heftigst korrigierten. Können Sie mehr dazu sagen?

In meiner Jahresprognose habe ich vor einem turbulenten und sehr volatilen dritten Quartal gewarnt. Dies sollte ähnlich wie vor genau zehn Jahren ablaufen. Der Jahresverlauf ist bisher auch ziemlich verblüffend ähnlich zu dem von 1997.

Bedeutet dies, Aktieninvestoren sollten sich in diesen Tagen konsequent von den Märkten fernhalten?

Nein. Natürlich nicht. Nur sehr kurzfristig und spekulativ orientierte Investoren sollten in diesen Tagen recht vorsichtig agieren. Sich zu weit aus dem Fenster zu lehnen, kann gründlich daneben gehen. Die Tagesschwankungen werden hoch bleiben. Langfristig orientierte Anleger können an guten Positionen weiterhin festhalten und ihre Gewinne laufen lassen.



THOMAS GRÜNER, Grüner Fisher Investments

Was sind denn aus Ihrer Sicht die momentan größten Risikofaktoren für die internationalen Aktienmärkte?

T.G.: Echte Risikofaktoren lassen sich derzeit nur sehr schwer ausmachen. Viel schlimmer als die derzeitigen „Medienthemen“ wie Kreditkrise, global schwache Immobilienmärkte und die oft zitierten „geopolitischen“ Risiken ist der weitläufig zu beobachtende Linksruck in den großen Volkswirtschaften. Kapitalismus- und Globalisierungskritik ist „in“. Der Kapitalismus und die Globalisierung werden pauschal und allzu schnell für viele Entwicklungen und Ereignisse verantwortlich gemacht, für die sie gar nichts können. Das halte ich mittel- und langfristig für sehr bedenklich.

Sicherlich gibt es auch eine Reihe positiver Faktoren, die für gute

Chancen an den internationalen Aktienmärkten sprechen.

T.G.: Für das dritte Quartal war ich sicher pessimistisch. Das hat auch gut hingehauen. Ob wir im Spätherbst noch eine zweite Abwärtswelle sehen werden – oder auch nicht –, ist recht unerheblich. Die sich anschließende Rallye wird die Korrektur schnell „klein“ erscheinen lassen. Das ist die positive Seite meines Vergleiches mit 1997 und 1998. Ab dem Herbst 1997 sind die globalen Aktienmärkte bis in den Sommer 1998 regelrecht nach oben geschossen.

Und wenn Sie Plus und Minus zusammenfügen – wie lautet dann Ihr Zwischenfazit für die mittel- und längerfristigen Aussichten an den weltweiten Aktienmärkten?

T.G.: Für die nächsten Monate sind wir sehr optimistisch. Die angebliche Kreditkrise hat die Notenbanken zu schnellen Liquiditätsspritzen gedrängt. Das eigentliche „Problem“ für die Notenbanken wird es nun sein, diese überschüssige Liquidität wieder schonend aus den Märkten zu entfernen. So oder so. Die Aktienkurse werden global deutlich zulegen. Bis wir wieder eine gefährliche und echte Übertreibung an den Märkten sehen. Erst dann wird es riskanter.

Sie und Ihr Partner Ken Fisher, der in den USA als Kapitalmarkt-Autorität gilt, sind seit 1. Oktober in Deutschland mit einem eigenen Fonds, dem „Grüner Fisher Global UI“ (WKN A0MRAA), präsent.

Wann wird der Fonds in Österreich zugelassen und wie ist dessen Portfolio ausgerichtet?

T.G.: In Österreich wird der Fonds voraussichtlich im Jänner 2008 zum öffentlichen Vertrieb zugelassen werden. Grundsätzlich können wir in unserem „vermögensverwaltend“ agierenden Fonds „Grüner Fisher Global UI“ auf alle Entwicklungen an den Märkten eingehen. Wir sind auch nicht auf eine bestimmte Aktienquote festgelegt und können daher auch bis zu 100 Prozent in Cash oder Anleihen sein. Wir dürfen auch Shortpositionen eingehen. Das gibt uns und den Anlegern die nötige Flexibilität und wird für ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis sorgen. Der Fonds ist so konzipiert, dass er auch für große Teile des jeweiligen Kundenvermögens geeignet ist und Anleger gut damit schlafen können. Ich selbst habe große Teile meines liquiden Vermögens in unseren Fonds investiert. Natürlich sind wir alle bei Grüner Fisher Investments von unseren Qualitäten überzeugt. Wir wollen das Vertrauen unserer Investoren vor allem nachhaltig und dauerhaft rechtfertigen.

Sind Sie so leichtfüßig, um auf plötzliche Marktveränderungen schnell reagieren zu können?

T.G.: Schnelligkeit ist eine wichtige Voraussetzung, um erfolgreich agieren zu können. Anders als in großen Konzernen brauchen wir keine langen Entscheidungswege, die uns unnötig ausbremsen. Wir handeln dann, wenn gehandelt werden muss – konsequent.

Gibt es auf Grundlage Ihrer aktuellen Entscheidungen regionale Schwerpunkte? Etwa im Hinblick auf die Gewichtung von europäischen und amerikanischen bzw. Aktien aus den südamerikanischen sowie asiatischen Schwellenländern?

T.G.: Aktuell gefallen uns Europa – hier vor allem Deutschland – und die Emerging Markets recht gut. Die

amerikanischen Aktienmärkte haben wir leicht untergewichtet. Asien gewichten wir höher als die südamerikanischen Märkte. Japan wird wieder zunehmend interessanter.

Noch gut in Erinnerung ist das bekannte Zitat von Börsenaltmeister Kostolany: „Aktien kaufen, Schlaf-tablette nehmen und nach Jahren erfreut wieder ins Depot schauen.“ Ist diese Buy-and-hold-Strategie angesichts der bisweilen sehr hohen Volatilitäten heutzutage noch angemessen?

T.G.: Sie erinnern sich sicher an 2003. „Buy-and-hold“ sollte auf lange Zeit out sein. Der Rest der Geschichte ist bekannt. „Buy-and-hold“ hat fast alle anderen Strategien in den letzten vier Jahren deutlich geschlagen. Richtig wichtig ist vor allem eine grundsätzliche Entscheidung, die wir uns bei Grüner Fisher Investments jeden Tag neu stellen. Bullen- oder Bärenmarkt? Wenn die Antwort richtig ausfällt, dann hat man schon sehr viel gewonnen. Fast alles! Ein einfaches Beispiel: Ein positives Jahr hat im DAX seit 1980 ein durchschnittliches Plus von 25,9 Prozent gebracht, im S&P 500 18,2 Prozent. Negative Jahre dagegen sorgten im DAX für einen durchschnittlichen Verlust von 17,0 Prozent, im amerikanischen S&P 500 von 9,2 Prozent. Diese extreme Differenz verdeutlicht, warum wir unser Research vor allem auf die Frage „Bullen- oder Bärenmarkt?“ konzentrieren.

In den vergangenen vier Jahren Aktienhausse war es recht einfach, gutes Geld zu verdienen. Wird das so bleiben oder werden die Zeiten härter?

Name: Grüner Fisher Global UI

WKN: AoMRAA

Der Fonds wird voraussichtlich Anfang 2008

in Österreich zum Vertrieb zugelassen

Weitere Infos unter Tel. 06374-9143-0

Internet: www.gruener-fisher.de

eMail: info@gruener-fisher.de

T.G.: Die Zeiten sind rückblickend betrachtet immer einfach. Das verhält sich ähnlich mit der Frage nach den Lottozahlen vom vergangenen Wochenende. Die Zeiten sind immer, wie sie sind. Es gibt nur richtige oder falsche Entscheidungen. Während wir aktuell fast alle dem subjektiven Eindruck erliegen, dass die Volatilität derzeit wesentlich höher als früher ist, ist das Gegenteil der Fall. Unsere Medienwelt wird immer schneller, das ist das eigentliche Problem. Zeit zum Nachdenken bleibt da nur wenig. Diese sollte man sich als kluger Investor jedoch unbedingt nehmen, um nicht dieser Tageshektik zu verfallen. Das bringt nämlich wenig, außer kaputten Nerven.

Welchen allgemeinen Rat können Sie Privatanlegern geben?

T.G.: Immer wieder erleben meine Mitarbeiter und ich in täglichen Gesprächen, dass von vielen Anlegern die eigenen Kenntnisse und Fähigkeiten extrem überschätzt werden. Diese unbewusste und verzerrte Selbstwahrnehmung führt im wörtlichen Sinne zu „Bewusstlosigkeit“. Das ist gefährlich! Anleger begehen daher fast immer dieselben Fehler und lernen aus ihnen nur wenig, da sie von ihren eingefahrenen Verhaltensmustern verursacht werden. Die Risiken in typischen Depots von Privatanlegern sind fast nie ausgewogen. Es werden zu oft hohe Wetten eingegangen, die den Anlageerfolg mehrerer Jahre aufs Spiel setzen. Es spielt daher auch keine Rolle, von welcher Markterwartung man ausgeht. Die echten Risiken sind fast immer struktureller Natur und im eigenen Verhalten begründet. Das zu erkennen ist die eigentliche Herausforderung, um anschließend Entscheidungen auf eine rationalere Basis stellen zu können. Professionelle Hilfe schadet nicht. Oder kennen Sie jemanden, der sich seinen Blinddarm selbst entfernen würde?