

MACK & WEISE

FONDSREPORT

„Die Probleme, die es in der Welt gibt, sind nicht mit der gleichen Denkweise zu lösen, die sie erzeugt hat.“

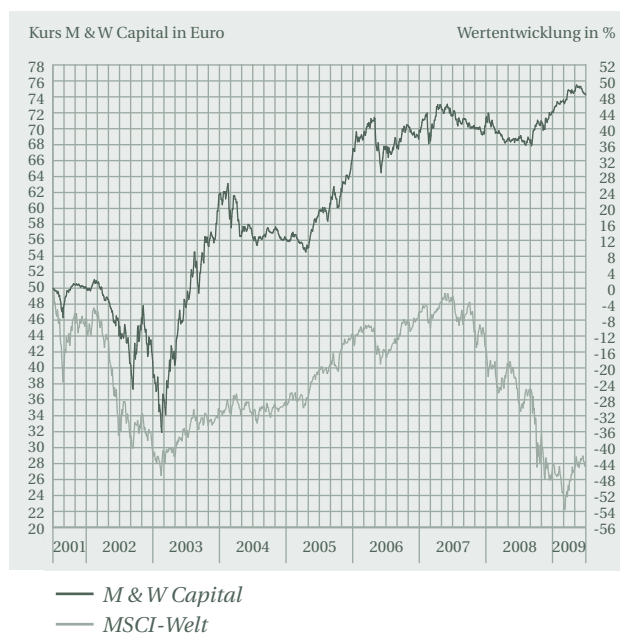
*Albert Einstein (*1879, †1955), angesichts der Weltwirtschaftskrise*

Nach starken Kursverlusten im Jahr 2008 haben die Weltbörsen auch im ersten Quartal 2009 Rückschläge im zweistelligen Prozentbereich hinnehmen müssen, um sich anschließend unterstützt durch positiv interpretierte Wirtschaftsdaten wie Phönix aus der Asche zu erheben. Per Saldo konnten die internationalen Aktienmärkte das erste Halbjahr, repräsentiert durch den MSCI-Welt-Aktienindex, mit einem Wertzuwachs in Höhe von 3,7% abschließen. Diese äußerst volatile Entwicklung in den vergangenen Monaten spiegelt die enorme Verunsicherung der Investoren wider, die die weiteren Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise noch nicht einzuordnen wissen. Auf den Märkten wird zur Zeit die Hoffnung auf zarteste Konjunkturtriebe („green shoots“) gehandelt, die – als Ergebnis konzentrierter Stützungsmaßnahmen durch Regierungen und Notenbanken im Multi-Billionen-Dollar-Bereich – spätestens im Jahr 2010 die Weltwirtschaft wieder kraftvoll auf ihren Wachstumspfad zurückführen sollen.

Auch die Rohstoffnotierungen lösten sich von ihren mehrjährigen Tiefständen und zogen wieder deutlich an, so dass sich zum Beispiel der Ölpreis von unter 40 USD auf zeitweise über 72 USD je Fass verteuerte. Doch es gab auch klare Verlierer wie die noch letztes Jahr als rettendes Ufer gesuchten Staatsanleihen, die teils deutliche Einbußen hinnehmen mussten.

Auf der Basis unserer defensiven Strategie konnten wir auch in diesem schwierigen Marktumfeld erneut positive Ergebnisse erzielen. In den vergangenen sechs Monaten erwirtschafteten wir für unsere Investoren im M & W Capital +3,1% – ohne dabei größere Schwankungen hinnehmen zu müssen.

*M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt
01.08.2001 bis 30.06.2009*



Seit Auflage am 01.08.2001 hat der vermögensverwaltende Aktienfonds M&W Capital inzwischen um 48,6% zugelegen können, während Benchmarkinvestoren (MSCI-Welt) im selben Zeitraum ein Minus von über 43% verbuchen mussten. Somit gehört der Investmentfonds weiterhin zu den erfolgreichsten in Deutschland, was sich nun in einem auf 66 Millionen Euro gesteigerten Fondsvolumen bemerkbar macht.

Die Angst vor Deflation bestimmt zur Zeit das politische Handeln.

Der schwersten Finanz- und Wirtschaftskrise seit den 1930er Jahren begegnen Notenbanken und Politik mit Eingriffen, wie sie in der Historie der Marktwirtschaft bisher nur in Kriegszeiten vorkamen und vor nur zwei Jahren noch absolut undenkbar gewesen wären.

Die Quasiverstaatlichung großer Industrieunternehmen (z. B. General Motors, USA), die Verstaatlichungen von Banken, die Auslagerung toxischer Wertpapiere in so bezeichnete „Bad Banks“, die Liquiditätsflutung des Bankensystems in Billionenhöhe und gewaltige Konjunkturpakete sollen nur eines verhindern: eine Deflationsspirale wie vor 80 Jahren. Dabei werden die Ursachen der Krise (siehe auch unsere jüngst erschienene Studie: Wirtschaftskrise – Währungs- und Sozialismus!) von den Verantwortlichen konsequent ignoriert, während im Ergebnis die unhaltbar gewordenen Strukturen der Finanzindustrie als auch die Ungleichgewichte im Welthandel erhalten bleiben sollen. Ihr Bemühen, ein unübersehbares Verschuldungsproblem von Staat, Unternehmen und Privathaushalten mit einer Beschleunigung der Neuverschuldung lösen zu wollen, gerät dabei immer mehr zu einem Experiment in Sachen Währung, Marktwirtschaft und Gesellschaftsordnung. Der erfolgreiche Ausgang dieses „Wieviel-Schulden-verträgt-eine-Volkswirtschaft?“-Tests ist alles andere als gewiss, denn eine Blase platzt niemals nur zur Hälfte!

Auch wenn in den nächsten Monaten eine Abwärts-spirale aus Unternehmenspleiten, steigender Arbeitslosigkeit, Nachfragerückgang etc. nicht ausgeschlossen werden kann, halten wir die Angst vor einer großen Deflation für absolut übertrieben. Sicherlich könnte

diese Entwicklung das in den letzten Jahren besonders stark gestiegene allgemeine Preisniveau etwas drücken, doch anders als in den 30er Jahren ist eine Deflationsspirale aufgrund der heutigen besonders in Europa ausgeprägten Sozialsysteme, einer kaum vorhandenen Flexibilität der Löhne nach unten (Stichwort Mindestlohn) und der unbegrenzten Bereitschaft aller Staaten, sich in Verschuldung zu stürzen, kaum plausibel. So führte in den vergangenen Monaten die von den Notenbanken unbegrenzt geschaffene Liquidität (fiat money) bereits schon wieder zu signifikanten Preissteigerungen bei Rohstoffen – und zwar auf breiter Front!

Wir sind vielmehr davon überzeugt, dass die Politik der Notenbanken, Inflation um jeden Preis zu erzeugen, in den nächsten Jahren äußerst „erfolgreich“ sein wird. Dass die Notenbank-Bürokraten die jetzige Geldflutung rechtzeitig im Sinne einer antizyklischen Geldpolitik zurücknehmen werden, ist angesichts der von ihnen durch eine zentralplanwirtschaftliche Geldpolitik selbst verursachten Überschuldungskrise nicht zu erwarten, wie auch die bisherigen Fehlprognosen dieser Geldtheoretiker vor und auch während der Krise belegen. Ihre Handlungsunfähigkeit wird offensichtlich, wenn man sich vor Augen führt, dass einerseits steigende Zinssätze zur wirksamen Inflationsbekämpfung für die bis dahin noch höher als bereits heute verschuldeten Staatshaushalte kaum zu verkraften wären und andererseits die Notenbanken Staatsanleihen und die ihre Bilanzen inzwischen schmückenden „Wertpapiere“ mit zweifelhaftem Wert in Billionenhöhe wieder an die Banken zurückgeben müssten und dort deren bis dato keinesfalls gelösten Solvenzprobleme zusätzlich verstärken würden. Somit wird nach unserer Überzeugung die größte Herausforderung für die Investoren in der Zukunft darin bestehen, mit einer drastisch steigenden Inflation umzugehen.

Aktien als Inflationsschutz?

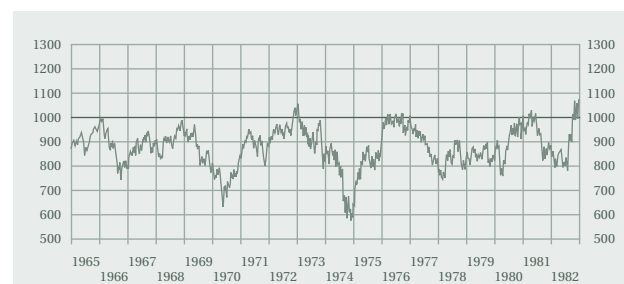
Unterstellt man, dass sich Inflationsraten ähnlich wie in den 1970er Jahren über Jahre hinweg im zweistelligen Prozentbereich bewegen könnten, ist eine Long-only-Strategie an den Aktienmärkten kein geeigneter Schutz

gegen Inflation. Eine Inflation in dieser Höhe unterminiert die Planungs- und Kalkulationsgrundlagen der Unternehmen, was dazu führt, dass die gestiegenen Risiken entsprechend stärker diskontiert werden. Die Folge wären also nachhaltig niedrigere Kursgewinnverhältnisse, analog der Entwicklung in den 70ern, wo diese am Ende der Abwärtsbewegung auf einstellige Werte fielen und das US-Magazin „Business Week“ 1979 – nahezu am optimalen Einstiegspunkt für Aktieninvestoren – vom „Tod der Aktie“ berichtete. Anleger, die z. B. 1966 in den US-Markt einstiegen, verloren bis Anfang der 80er Jahre real fast die Hälfte ihres Vermögens – und benötigten danach mehr als 20 Jahre, um die Einstandskurse wiederzusehen! Auch nach dem Platzen der Immobilien- und Aktienblase in Japan vor etwas mehr als 20 Jahren wurden von der Politik ähnliche Maßnahmen getroffen wie heute, und trotzdem oder gerade deshalb stagniert seitdem die japanische Wirtschaft, wie auch am Aktienindex Nikkei, der noch heute rund 70 % unter seinen damaligen Höchstständen notiert, gut abzulesen ist.

Die US-Konsum- und Immobilienblase, auf der sich der weltweite Wirtschaftsboom bis ins Jahr 2007 gründete, ist eine der größten Finanzblasen der Geschichte. Das Platzen einer Blase dieser Dimension ging in der Vergangenheit noch immer mit einem langjährigen schmerzhaften Anpassungsprozess einher – trotz oder wegen aller Interventionen vonseiten der Politik –, so dass es keinen Grund gibt anzunehmen, dass es dieses Mal anders sein könnte! Trotzdem geht die Mehrheit der Analysten aber heute davon aus, dass z. B. die Gewinne der im S&P 500 gelisteten Unternehmen bereits im Jahr 2010 um etwa 154 % (!) über denen des Jahres 2008 liegen werden. Diese Aussicht halten wir für geradezu illusionär, so dass nach der Kursrallye der letzten Monate das Enttäuschungspotential und das daraus resultierende Korrekturpotential für die Aktienmärkte dementsprechend hoch ist. Wenn die Marktteilnehmer erst feststellen, dass die heute propagierten Konjunktur- und Gewinnerwartungen für die nächsten Jahre auf reinem Wunsdenken basieren, sind nochmalige Kursverluste in der Größenordnung von 50 % durchaus zu erwarten.

Anders wäre die Entwicklung jedoch zu beurteilen, wenn man davon ausginge, dass wir schon jetzt unmittelbar vor einer hyperinflationären Entwicklung stehen. Ein massiver, bereits heute nicht mehr auszuschließender Vertrauensverlust der Bevölkerung in das herrschende Kreditgeldsystem würde dann zu einer verstärkten Flucht aus dem Geldvermögen hinein in Sachwerte führen. Doch dieses Szenario schon heute zu unterstellen, erachten wir als deutlich verfrüht. Auch wenn die Dimensionen der jetzt sozialisierten Billionenverluste des Finanzsektors mit den Kosten eines Weltkrieges – deren Begleichung in den meisten Fällen zu einer neuen, Papiergeldvermögen vernichtenden Währung führte – vergleichbar sein könnten, geht eine solche unkontrollierte Entwicklung normalerweise mit der Destabilisierung der politischen Institutionen einher, was bislang (noch) nicht erkennbar ist.

Dow Jones Aktienindex 1965–1982



Geldvermögen

Spareinlagen, Anleihen und Kapitallebensversicherungen, die überwiegend in Anleihen investieren, werden die großen Verlierer der Inflation sein. Dabei reichen Inflationsraten von 10 % p. a. schon aus, um binnen eines Jahrzehnts Kaufkraftverluste von ca. 60 % zu erzeugen und damit alle sich auf dem Geldvermögen gründenden Altersvorsorgekonzepte zu unterminieren. Da das Denken in nominaler Sicherheit weit verbreitet ist, fällt es, trotz dieser schon seit Jahrzehnten laufenden schleichenden „Enteignung“, vielen Anlegern noch immer schwer, auf diese Bedrohung angemessen zu reagieren.

Langlaufende Anleihen sind angesichts des historisch niedrigen Zinsniveaus zusätzlich auch noch mit hohen Kursrisiken behaftet, wenn die Zinsen aufgrund

steigender Inflationserwartungen deutlich anziehen sollten, und es ist nicht auszuschließen, dass das „Erwachen“ der Investoren auch die jetzt entstehende letzte und größte Blase, die der Staatsanleihen, zum Platzen bringen wird.

Rohstoffe und Edelmetalle

Investitionen in Edelmetalle und Rohstoffe sind historisch gesehen noch immer der beste Inflationsschutz. Seit Auflösung der Goldpreisbindung im Jahre 1971 hat die Weltleitwährung, der US-Dollar, gegenüber Gold inzwischen 80 % seiner Kaufkraft verloren, während Euro, Yen oder Pfund ähnlich hohe Verluste ausweisen. Dass dieser Trend sich ändern könnte, ist angesichts der vorausgegangenen und heute noch beschleunigten Geldmengenausweitungen nicht zu erwarten. Auch wirken die Billionen an Devisenreserven, die u.a. China, Russland oder Brasilien gemeinsam angesammelt haben, und deren zunehmend lauter werdender Ruf nach einer neuen rohstoffgedeckten Weltwährung zusätzlich unterstützend.

Selbst auf dem heutigen Niveau sind Edelmetalle, allen voran Gold, noch nicht zu teuer. Um nur dessen realen Gegenwert von 1980 widerzuspiegeln, müsste dieses etwa 2.300 USD pro Unze kosten und bietet daher neben dem Kaufkraftverlust auch eine interessante Investmentchance.

Wir gehen unverändert davon aus, dass unsere Flexibilität, quoten- und benchmarkunabhängig in

einem von hohen Unsicherheiten geprägtem Finanz- und Wirtschaftssystem agieren zu können, auch in Zukunft von Erfolg gekrönt sein wird. „Um ein größeres Vermögen zu machen, bedarf es einer gehörigen Portion an Mut und der adäquaten Menge an Vorsicht“, wusste bereits Nathan M. Rothschild (1777–1836) und formulierte genau das, worauf es in den nächsten Jahren ankommen wird. Basierend darauf halten wir aktuell an unseren Investitionen im Edelmetall- und Rohstoffsektor fest und sehen den großen Chancen, die sich in dieser Krise erst noch ergeben werden, entgegen – um sie dann konsequent zu nutzen!



Dipl.-Kfm. Martin Mack

Dipl.-Kfm. Herwig Weise

Diese Informationen sind eine Serviceleistung für unsere Investoren. Sämtliche Nachrichten wurden sorgfältig recherchiert, dennoch kann für den Inhalt keine Haftung übernommen werden. Grundlage für den Kauf des M & W Capital Investmentfonds ist ausschließlich der Verkaufsprospekt, der über uns erhältlich ist. Alle Rechte vorbehalten. Quellen der Chart-Daten: Market-Maker

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

COLONNADEN 96 · 20354 HAMBURG
 TEL 040/35 51 850 · FAX 35 51 85 11
 INFO@MACK-WEISE.DE · WWW.MACK-WEISE.DE