

# „Wir stehen an der Seitenlinie“

Im ersten Quartal 2008 lief es für die Aktienmärkte nicht gut. Im Gespräch mit €uro fondspress erklärt Vermögensverwalter und Fondsmanager **Martin Mack**, welche Schwierigkeiten er noch erwartet und wie man ihnen begegnen sollte.

**€uro fondspress:** Herr Mack, die Schweizer Großbank UBS verkündet Abschreibungen in Milliardenhöhe, ebenso die Deutsche Bank – trotzdem steigen die Kurse an den Börsen. Haben sich die Anleger mit der Finanzkrise arrangiert?

**Martin Mack:** Ja, das scheint so. Ich würde richtiggehend von einer Müdigkeit der Anleger sprechen: Sie reagieren auf diese Hiobsbotschaften nur noch verhalten oder gar nicht mehr. Es ist wie so oft bei Krisen: Wenn immer wieder negative Nachrichten auf die Börse einprasseln, stumpft sie irgendwann ab.

? Kann man diese Gleichgültigkeit vielleicht als positives Zeichen sehen, dass die Krise bereits verdaut und Erholung in Sicht ist?

**Mack:** Keinesfalls. Die jüngsten Kursgewinne sind nichts weiter als eine Bärenmarkttrall, also ein kleiner Aufschwung, der nicht von Dauer ist. Speziell über Bankentitel hört man fortwährend, dass reiner Tisch gemacht wurde und keine Überraschungen mehr drohen. Es fällt mir schwer, das zu glauben.

? Die meisten Experten gehen zumindest davon aus, dass die Bilanzen der Banken im dritten Quartal wieder sauber und damit die Belastungen für die Börse beseitigt sind.

**Mack:** Das mag sein. Doch bei dieser Betrachtungsweise wird außer Acht gelassen, dass die Finanzkrise deutliche Auswirkungen auf die Realwirtschaft hat. Ich glaube, dass wir bisher erst die Spitze des Eisbergs gesehen haben.

? Was droht uns?

**Mack:** Die Finanzkrise wird insbesondere das Kreditwesen weitaus stärker belasten als gemeinhin angenommen. Wenn Konsumentenkredite in den USA, zum Beispiel fürs Auto, nicht zurückgezahlt werden können oder neue Kredite nur zurückhaltend vergeben werden, dann fangen die Probleme erst richtig an.

? Bezieht sich Ihre Annahme nur auf die US-Wirtschaft oder auch auf die europäische und deutsche Wirtschaft?

**Mack:** Alle werden darunter leiden. Ich bin kein Verfechter der Abkopplungstheorie. Wenn es den USA schlecht geht, werden auch die übrigen Volkswirtschaften schwächeln.

? Aber die deutsche Wirtschaft macht momentan doch einen ganz robusten Eindruck.

**Mack:** Was die deutschen Unternehmen derzeit treibt, sind vor allem Aufträge, die noch aus dem vergangenen Jahr stammen. Wenn die aus den Büchern raus sind, werden die Gewinne der

Unternehmen sinken. Vor allem die Belastung durch den starken Euro wird dann voll durchschlagen.

? Die historisch niedrigen Bewertungen deutscher Aktien müssten dann angepasst werden ...

**Mack:** Genau. Die derzeit oft zu hörende Aussage, die Aktien seien so unglaublich günstig und viel weiter könne es doch nicht nach unten gehen, ist rückwärts gerichtet. Sie bezieht sich auf Zahlen aus der Vergangenheit. Wenn die Gewinne sinken, werden auch die Bewertungen nicht mehr so niedrig sein.

? Wie haben Sie Ihre Erwartungen in Ihrem Fonds umgesetzt?

**Mack:** Wir setzen auf einen fallenden Dax und halten einen sehr hohen Anteil an Cash und kurzlaufenden Rentenpapieren von zusammen 81 Prozent.

? Das ist enorm.

**Mack:** Man *muss* nicht permanent investiert sein. Wir stehen gerne auch mal an der Seitenlinie und betrachten das Spiel von außen. Sobald sich eine gute Gelegenheit ergibt, schlagen wir zu.

? Gibt es keine Aktien, die Ihr Interesse wecken?

**Mack:** Doch natürlich. Wir schätzen die Pharmabranche langfristig und wollen sie als klassisches defensives

Investment nutzen. Zudem spricht die demographische Entwicklung für sie. Im Übrigen ist die schon länger anhaltende mäßige Entwicklung des Sektors nicht angemessen. Zu Unrecht dominieren schlechte Nachrichten die Berichterstattung. Das Potenzial, das in der Branche steckt, wird von der Börse nicht richtig honoriert.

? Was ist mit Rohstoffen?

**Mack:** Hier müssen wir differenzieren: Auf kurze Sicht sind wir bei Edelmetallen vorsichtig. Als Gold bei 1000 Dollar stand, haben wir unsere Bestände ein wenig abgebaut. Ebenso bei Silber. Dieser Schritt war richtig, wie sich in den vergangenen Tagen herausgestellt hat: Gold ist auf unter 900 Dollar gefallen, bei Silber fiel die Korrektur sogar doppelt so stark aus.

? Und womit rechnen Sie langfristig?

**Mack:** Nach den jüngsten Preisrückgängen sind wir wieder positiver gestimmt. Im Moment beobachten wir genau, ob die Korrektur vorüber ist. Langfristig sehen wir Rohstoffinvestments nämlich sehr positiv.



## IM PROFIL

### Martin Mack

ist geschäftsführender Gesellschafter der Mack & Weise Vermögensverwaltung in Hamburg, die er 1994 mit seinem Kollegen Herwig Weise gründete. Ihre vermögensverwaltende Investmentstrategie basiert neben fundamentalen und technischen Indikatoren auf marktpsychologischen Interpretationen. Seit 2001 setzen Mack und sein Partner ihre Strategie, die meist in einem anti-zyklischen Investmentverhalten ihren Ausdruck findet, im M&W Capital Investmentfonds um. Der global anlegende Fonds überstand das 1. Quartal 2008 anders als die meisten Konkurrenten ohne Verluste.