

Dipl.-Kfm. Martin Mack im Gespräch mit Horst von Buttlar
(ungekürzte Fassung)

„Wir spielen nicht mit“

Der Vermögensverwalter Martin Mack zählt zu den Skeptikern des Aufschwungs. Im Krisenjahr 2008 hat sein Fonds M & W Capital ein Plus von knapp 3,9 Prozent gemacht. Sein Tipp: Anleger sollten dem Herdentrieb widerstehen.



Martin Mack

hat zusammen mit seinem Partner Herwig Weise im Jahr 1989 die Vermögensverwaltung Mack & Weise in Hamburg gegründet. Beide lernten sich bei der Lübecker Sparkasse kennen, studierten danach BWL in Hamburg. 2001 legten sie den Fonds M&W Capital auf, 2006 kam der M&W Privat hinzu.

Der Dax robbt sich nach der kleinen Korrektur wieder auf die 6000 zu. Sie haben sich vom Aktienmarkt so gut wie verabschiedet. Wieso?

Weil diese Rallye ein großes Spiel ist, das mir zu riskant ist. Nehmen wir die jüngste Korrektur oberhalb der Marke von 5800: Die setzte sein, als US-Finanzminister Timothy Geithner verkündete, dass die Regierung Teile des 700 Mrd. USD schweren Hilfsprogramms für die Finanzbranche bis Jahresende auslaufen lassen wolle. Das war eine Drohung, das Spielgeld zu entziehen. Als Notenbankchef Ben Bernanke kurz darauf sagte, dass die Erholung der Konjunktur nicht so gut laufe, ging es sofort wieder nach oben und der Dow Jones übersprang die 10000. Alle dachten sich: Fantastisch, dann bekommen wir weiterhin genügend Spielgeld. Dieses Spiel ist zynisch.

Jedes Spiel ist einmal zu Ende. Wie und wann?

Die Notenbanken behaupten, sie hätten alles im Griff und werden die Liquidität dem Markt wieder entziehen. Wir halten das für Lippenbekenntnisse. Nach dem Platzen der Internetblase gab es ähnliche Versprechungen. Der ganze Markt nährt sich von der Hoffnung, dass ein paar Menschen verantwortlich handeln werden. Die Probleme werden einfach zugekleistert.

Noch mal gefragt: Wann ist das Ganze vorbei?

Solange die Statistiken kreativ gestaltet werden, kann das noch eine Weile gut gehen. So werden in den USA die Arbeitsmarktzahlen nur als Umfrageergebnis unter 60.000 Haushalten erhoben und unterliegen seit der Regierung Clinton permanenten Änderungen. Die in der Presse nur stets erwähnte Arbeitslosenquote U-3 (10,2% Oktober) verschleiert das wahre Ausmaß der Arbeitslosigkeit in den USA, denn diese liegt in der breiteren Abgrenzung (U-6) bei inzwischen 17,5 Prozent - 26,945 Millionen. Ohne die Änderungen seit der Clinton-Regierung läge diese Zahl sogar bei 34,03 Millionen! Die Statistiker des Bureau of Labor Statistics ermitteln dazu per Net Birth/Death Model aus Unternehmenspleiten seit Jahresbeginn sogar 793.000 neue Jobs, die aus den daraus resultierenden Firmenneugründungen neu entstanden sein sollen - einfach unglaublich. Die Strategie der Täuschung wird auf Dauer nicht gut gehen. Irgendwann fallen die Masken.

Gefälschte Statistiken – klingt das nicht etwas zu sehr nach Verschwörung?

Schauen Sie sich doch an, was man bei den Inflationsraten macht. Die werden solange bereinigt, bis irgendwann nur noch der Wüstensand aus Dubai drin ist. Die Situation ist weiterhin auf Messers Schneide: Vor gut einem Jahr haben Angela Merkel und Peer Steinbrück sich vor die Kameras gestellt und die deutschen Einlagen garantiert. Damals brannte es tatsächlich lichterloh. Heute ist die Situation nicht viel besser. Nur die Fakten dringen nicht mehr so an die Öffentlichkeit.

Ist es also unsere Wahrnehmung der Welt, die schief ist?

Absolut. Das Ende der Krise wird auf Teufel komm raus herbeigeredet und -gesehnt. Jedes kleine Erholungszeichen wird als Wende ausgerufen. Ich sehe allenfalls eine leichte Bodenbildung bei historischen Tiefstständen, und das auch nur durch massive staatliche Unterstützung. Die Liquiditätsschwemme vernebelt den Blick. Bestes Beispiel ist Osteuropa. Niemand redet mehr über die Probleme dort, obwohl Länder wie Lettland inzwischen George Soros um Hilfe rufen. Was nicht mehr thematisiert wird, existiert nicht.

Wie hoch ist denn die Aktienquote in Ihren Fonds?

Zwischen zwei und fünf Prozent. Und das sind ausschließlich Gold- und Silberaktien.

Und was ist mit Märkten wie China?

Deren Erholung ist wenigstens noch aus Eigenkapital finanziert, weil sie genug von diesem grünen Geschenkpapier herumliegen hatten. Aber auch da ist viel Geld ins Kasino gegangen. Viele Märkte haben kaum noch etwas mit den fundamentalen Daten zu tun. Ich denke da immer an Zimbabwe. Isoliert betrachtet war das 2008 einer der erfolgreichsten Aktienmärkte. Nun sehen wir den größten Anstieg der Märkte innerhalb solch eines kurzen Zeitraumes seit über 80 Jahren. Und kaum jemand ist misstrauisch.

Dafür haben manche viel Geld verdient. Sie haben Mitte des Jahres vom „Mut an der Seitenlinie zu stehen“ gesprochen. Wir hätten da eine andere Metapher: Haben Sie vielleicht einen Zug verpasst?

Das lasse ich durchaus gelten. Ich habe noch ein anderes Bild: In einem Kettenkarussell ohne TÜV können sie ein paar Runden verdammt viel Spaß haben. Wenn die Ketten reißen, wären Sie froh, nie mitgefahren zu sein. Wir denken langfristig, deshalb ärgern wir uns nicht und müssen nichts aufholen. Ärgern tun sich die, die nach 60 Prozent in 2008 Verlust erst Mitte des Jahres wieder eingestiegen sind. Wir haben bei unseren Investments einen eher unternehmerischen Ansatz. Die Leute geben uns das Geld nicht zwischen Friseurtermin und Zahnarzt, um es schnell zu vermehren. Wir investieren, wenn wir es für richtig halten. Damit sind wir jahrelang gut gefahren.

Im Horrorjahr 2008 hat Ihr Fonds M & W Capital ein Plus von knapp 3,9 Prozent gemacht. Dafür wurden Sie gefeiert, die Anleger haben Ihnen bestimmt die Füße geküsst. Seit Anfang 2009 hat der Fonds gerade Mal ein Prozent zugelegt. Bekommen Sie nun wütende Anrufe?

Nein! Warum auch - schließlich haben unsere Investoren ihre Vorjahresgewinne weiter ausgebaut. Dennoch haben wir vielleicht eine Handvoll E-Mails bezüglich unserer defensiven Strategie bekommen. Und diese waren eher amüsan formuliert. Einer schrieb: Ist ja schön und gut, dass Sie den Mut haben, an der Seitenlinie zu stehen. Nun wäre es aber besser, wenn Sie wieder aufs Spielfeld gehen. Wir erklären dann, warum es ein Luxus ist, an der Seitenlinie zu stehen. Die leicht negative Tendenz des Fonds der vergangenen Monate liegt auch nur daran, dass wir derzeit den Markt shorten. Unser Volumen hat 2009 um 70 Prozent zugenommen. Unsere Anleger vertrauen uns also.

2008 konnten Sie sagen: Wir haben alles richtig gemacht. Sagen Sie das dieses Jahr an Sylvester auch?

Das ist mir zu Schwarz-weiß. Wer nur auf die Jahresperformance schaut, würde sagen: Ihr müsst auch Verfehlungen nutzen – denn nichts anderes ist ja der Kursanstieg während einer Liquiditätsschwemme. Aber wir sind keine Zocker, sondern Investoren. Ich habe all das beim Neuen Markt schon mal erlebt. Wir sind bereits 1999 aus dem Markt gegangen, also etwas zu früh. Zwei Jahre haben wir zugeschaut und erst im Herbst 2002, einige Monate vor dem historischen Tief im März 2003, sind wir sukzessive wieder eingestiegen.

Woher rührt Ihre Einstellung? Warum sind Sie so zurückhaltend?

Wir sind seit 25 Jahren dabei, haben seit 1987 die großen Krisen und Crashes miterlebt. Wir haben viele Glücksritter kommen und gehen sehen. Die Märkte faszinieren uns einfach.

Faszination dürfte doch eher zu Gier und Leichtsinn führen.

Unser Naturell ist ein anderes. Außerdem sind wir in den eigenen Fonds nennenswert investiert. Wir spielen nicht mit fremdem Geld, sondern investieren es, als wäre es unser eigenes. Also sind wir vorsichtig. Und wir hören nicht dem ganzen Geschrei des Tages zu, bei dem sich immer alle verrückt machen. Fünfzig Punkte rauf, fünfzig runter. Am Ende der Woche steht eine Null. Diese Nachrichtenmaschinerie bringt doch oft nichts.

Wie widerstehen Sie denn dem Herdentrieb?

Wir denken seit jeher antizyklisch. Je mehr Herdentrieb wir sehen, desto vorsichtiger sind wir. Das führt natürlich bisweilen dazu, dass wir zu vorsichtig sind.

Der Trend ist also Ihr Feind.

Wir sind fast nie Trendinvestoren.

Da braucht man ein großes Stehvermögen. Zuckt da nicht doch manchmal der Finger?

Nein. Ich verstehe natürlich alle Anleger, die diesen Stil nicht mögen und sagen: Derzeit sind Mack & Weise zu defensiv. Das Wichtigste ist aber, dass man von seinem Investmentstil überzeugt ist und diesen konsequent umsetzt. Und das sind wir. Sonst

rennt man nur herum und schaut auf irgendwelche Benchmarks. Schauen Sie auf Japan: Dort scheint seit Jahren das Dreigestirn Stagnation, Depression und Deflation, begleitet von massiven Staatseingriffen. Auch dort hat es immer wieder Erholungen von 60, 70 Prozent gegeben. Aber das waren Scheinblüten. Als Trader können Sie ab und zu erfolgreich die eine oder die andere Richtung mitspielen. Aber Ihr Erfolg ist nie von Dauer.

Aber auch Sie gehen doch ab und zu short.

Ja, aber nur mit einem äußerst geringen Anteil unserer Gelder. Das schreiben wir in der Regel sofort als Verlust ab und gleichen es mit anderen Erträgen aus.

Sind Sie sich in Ihrer Seitenlinien-Strategie mit Ihrem Partner Herwig Weise immer einig?

Wir kennen uns seit 1985. Wir setzen uns jeden Tag intensiv mit den Märkten auseinander. Das heißt nicht, dass wir jeden Tag unsere Anlagen korrigieren. Wir schauen nur, was wichtig ist. Und natürlich sind wir nicht immer einer Meinung.

Und was machen Sie dann?

Oft fehlte dem einen nur eine Information, dann überzeugt der eine den anderen. Wenn wir uns gar nicht einigen nehmen wir das Investment auch nicht vor.

Und wenn es um einen Verkauf geht?

Wenn nur einer verkaufen will, wird verkauft. Wir gehen eher aus einem Risiko raus, als drin zu bleiben.

Am Finanzmarkt gibt es ja ein Gewirr von Stimmen: Analysten, Investoren, Gurus. Auf welche Stimme hören denn Sie?

Ich höre vor allem auf meine Erfahrung und auch Intuition. Natürlich bewundern wir André Kostolany. Denken Sie nur an sein Beispiel mit dem Herrchen und seinem Hund, der mal vorausläuft, dann beim Herrchen ist oder dann auch mal wieder weit zurückbleibt – als Bildnis für die Aktienmärkte und die Realwirtschaft. Andere Weisheiten von ihm sind jedoch überholt, etwa der Rat, Aktien zu kaufen und sich schlafen zu legen. Ich schätze auch die Analysen von Experten wie Jim Rogers und Marc Faber. Wenn man aber nur auf andere Stimmen hört, kopiert man schnell andere Strategien. Das tun und wollen wir nicht.

Sie halten in Ihrem Fonds derzeit viele Staatsanleihen. Viele Staaten haben sich massiv verschuldet. Sind die also wirklich so sicher?

Für uns sind das nur Parkpositionen. Da wir uns Staatsbankrotte vorstellen können, sind wir nur in Bundesanleihen mit einer maximalen Laufzeit von einem Jahr investiert. Wir schauen uns weiter an, wie das Experiment der massiven Staatsintervention da draußen läuft. Erst wenn es absehbar ist, dass die Konjunktur sich wieder von selbst trägt, werden wir sukzessive in Aktien investieren. Davor könnten wir aber noch mal die Tiefs vom März dieses Jahres durchaus sehen.

Aber selbst bei einem Dax von unter 4000 sind doch die Probleme der Liquiditätsschwämme nicht automatisch gelöst.

Das stimmt. Die Lage ist so riskant, dass es in den kommenden Jahren nur darauf ankommt, einigermaßen heil mit seinem Vermögen durchzukommen. Wir werden nach einer Korrektur deshalb vorsichtig und in Tranchen investieren. Außerdem raten wir seit Jahren dazu, mindestens 10 Prozent des Vermögens in physischem Gold anzulegen.

Auch bei einem Goldpreis von 1100 Dollar?

Natürlich. Manche sagen ja, das sei eine Blase. Aber wenn wir eine Blase hätten, läge der Goldpreis bei über 30.000 USD. Außerdem raten wir, nach einer Korrektur Edelmetallaktien zu kaufen. Man muss sich das mal vor Augen halten: Die Marktkapitalisierung von allen Goldminen weltweit ist aktuell so hoch wie die von JP Morgan – und da bekommen Sie für Ihr Geld etwas Reales.

Was ist mit Immobilien?

Davon halten wir relativ wenig. Wir haben in Deutschland schon heute eine eigentümerfeindliche Rechtsprechung. Wenn wir hier in wirtschaftliche und gesellschaftliche Turbulenzen kommen, dürfte das zunehmen. In der Weltwirtschaftskrise gab auch es ein Mietbegrenzungsgesetz. Das war fatal für die Eigentümer, denen die Ausgaben davongelaufen sind. Und sollte es wirklich zu einem „Reset-Szenario“ kommen, also einem Staatsbankrott, hat jeder Eigentümer schlechte Karten. Dass plötzlich eine Art Lastenausgleich – per Knopfdruck elektronisch - im Grundbuch steht, erfährt er abends in der „Tagesschau“.

Warum sehen sie den Markt so düster?

Ich schaue auf die Fakten. Die Banken agieren derzeit mit einer staatlich garantierten Spiellizenz. Regierungen planen Schattenhaushalte und bezeichnen Schulden euphemistisch als „Sondervermögen“. Von 2000 bis 2007 wendeten die USA 6,5 Dollar an Verschuldung für 1 Dollar Wachstum auf. Heute sind es bereits 18,5 Dollar. Das ist doch eine Scheinwelt. Wir halten es mit den Vertretern der österreichischen Schule der Nationalökonomie, die ja nicht ohne Grund gerade ein Revival erlebt. Deren Vertreter Ludwig von Mises sagte, es gebe keine Möglichkeit, den Zusammenbruch eines Booms zu verhindern, der durch Kreditexpansion erzeugt wurde. Entweder beendet man das Ganze freiwillig, oder es endet in der Katastrophe für das betreffende Währungssystem.

Derzeit gibt es ja viele Warner, Skeptiker und Dr. Dooms. Wo ist denn die Trennlinie zwischen Skepsis und Verschwörungstheorie?

Man sollte besser unterscheiden zwischen Pessimist und Realist. Ein Pessimist lässt sich von Gefühlen leiten. Ein Realist schaut auf die Fakten.

*Das Interview führte Horst von Buttlar. Er ist stellvertretender Ressortleiter bei den Gruner & Jahr Wirtschaftsmedien (FTD, Capital Impulse, Börse Online)
Eine gekürzte Fassung des Gesprächs erschien in der Ausgabe 51/09 in „Börse Online“ und auszugsweise in der Financial Times Deutschland vom 18.11.2009*