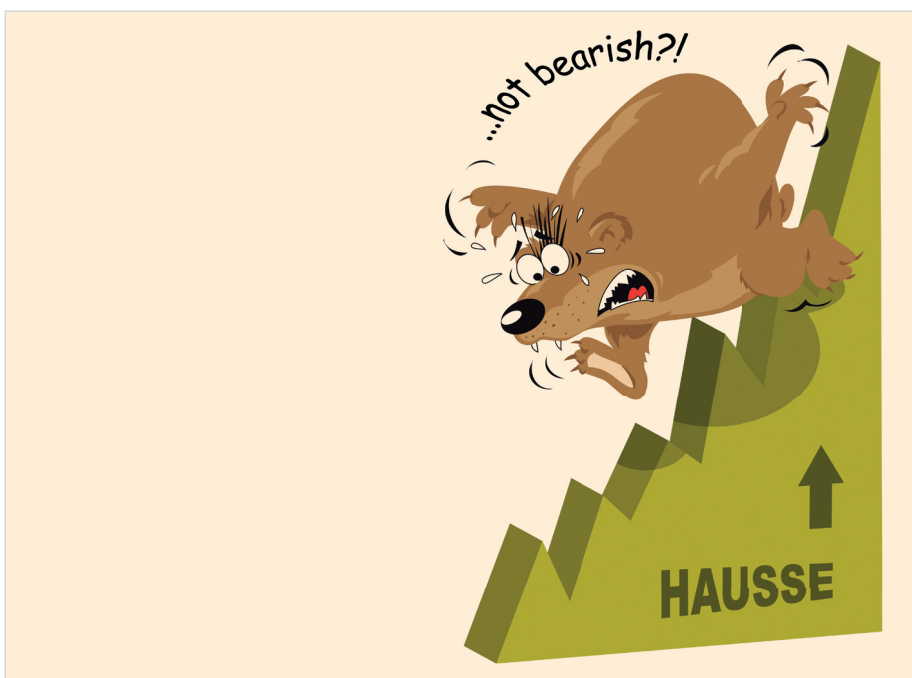




IS & R Strategy-Report

Im »IS&R Strategy-Report« gehen wir anhand von praktischen Beispielen auf Verhaltensweisen von Anlegern ein, untersuchen Anlagestrategien und diskutieren über Vorurteile und Missverständnisse.

Bemerkungen die satirisch klingen, sind auch so zu verstehen! Übertreibungen und Seitenhiebe werden bewusst gesetzt.



Was hoch steigt, fällt auch tief.

Krisen, Krisen, Krisen

Asien, Argentinien

Können Sie sich an die Asienkrise in den Jahren 1997 und 1998 oder an den Zusammenbruch Argentiniens 2001 und 2002 erinnern?

Politisch – zum Beispiel durch Institutionen wie dem IWF – befürwortet, gefordert und gewollt hatten einige südostasiatische Länder, genauso wie auch Argentinien quasi feste Wechselkurse zum US-Dollar. Diese fixen Wechselkurse veranlassten in- und ausländische Investoren, Firmen und Häuslebauer sich billig in Dollar

zu verschulden und das Geld dann hochverzinst in den entsprechenden Ländern anzulegen. Das führte zu massiven Kapitalimporten in die Regionen, die zunächst einen Boom auslösten. Irgendwann war es aber zu viel mit den Kapitalimporten und unausgeglichenen Zahlungsbilanzen und es begann zu kriseln. Ab 1994 und 1995 bekam die Story immer mehr Risse, die Aktienmärkte haben sich seitwärts und abwärts entwickelt und langsam aber sicher bahnte sich eine Krise an. Das bemerkte zunächst

kaum jemand. Die Kapitalzuflüsse wuchsen sogar immer weiter und erreichten in den Jahren 1996 und 1997 immer neue Höhen. Dann plötzlich konnten alle in den Medien lesen, dass irgendwas schief läuft. Alle wollten auf einmal aus den Märkten aussteigen. Somit brachen die Märkte spektakulär zusammen. Zusätzlich waren die festen Wechselkurse nicht mehr haltbar, was alle Schuldner auf einen Schlag in massivste Bedrängnis oder in die Pleite trieb. Die Bilder gingen jeweils um die Welt. Menschen gingen auf die Straße und protestierten gegen die überbordende Schuldenlast, das marode Wirtschaftssystem, geschlossene Banken, gegen die eigenen Verluste und Ähnliches.

Ausmaß des Zusammenbruchs

Wissen Sie noch, wie der russische Aktienmarkt sich im Umfeld der Asienkrise und der Pleite des Hedgefonds LTCM entwickelt hat? Er verlor zwischen Sommer 1997 und Herbst 1998 sage und schreibe 95%. Die Entwicklung in Indonesien stand dem damals in nichts nach. Auch Thailand und Korea verloren in Summe vom Hoch Mitte der 90er bis zum Spätsommer 1998 zwischen 80% und 90% an Wert.

Themen in dieser Ausgabe:

- ▶ **Krisen, Krisen, Krisen**
- ▶ **Top-Performer über 10 Jahre – und die Lehre daraus**
- ▶ **»Der Markt« und die »bösen Spekulanten«**

Warum schreibe ich das hier alles? Ja – es gibt gerade zwischen der Asienkrise und der aktuellen Schuldenkrise im Euroraum einige Parallelen. Auch kann man die Situation in Argentinien mit der aktuellen Situation in Griechenland an einigen Stellen durchaus vergleichen – genauso wie man den Investmentboom in China aufgrund eines (relativ) fixen Wechselkurses zum US-Dollar mit der Situation in den asiatischen Tiger-Ländern Ende der 90er vergleichen kann. Aber die Regionen und Strukturen sind doch zu unterschiedlich, als dass man an dieser Stelle besonders tief graben sollte.

Was hätten Sie 2002 gekauft?

Im Chart 1 sehen Sie verschiedene Märkte zwischen 1995 und Anfang 2002. Hätten Sie Anfang 2002 einen dieser Märkte gekauft? Wenn ja, welchen? Achten Sie auch auf die Skalierung rechts!

Versetzen Sie sich doch nochmal zurück in die beschriebenen Situationen. Ist bei Ihnen damals ein »Jagd-Instinkt« geweckt worden? Wollten Sie »zuschlagen« und Aktien kaufen? Oder gehörten Sie zu den Personen, die von Panik erfasst alles hingeschmissen haben? Waren Sie in keiner Weise betroffen und haben sich einfach nur über die Nachrichtenlage gewundert? Oder gehörten Sie sogar zu denjenigen, die »es schon immer gewusst haben, dass Aktien Teufelszeug sind« und die froh waren, dass Sie dort nicht investiert waren?

Der russische Aktienmarkt hatte Anfang 2002 seit dem Herbst 1998 bereits wieder mehr als 600% Zuwachs verbucht. In Korea sind die Kurse bereits um 300% gestiegen – in Mexiko und Indonesien haben sich die Kurse bis zu diesem Zeitpunkt mehr als verdoppelt. Gerade Indonesien hatte eine massive Achterbahnfahrt hinter sich. Erst schossen die Kurse nach der Panik innerhalb von weniger als

12 Monaten um über 550% in die Höhe, um dann in den darauf folgenden zwei Jahren wieder um rund 70% zu fallen. Hätten Sie im Umfeld des Platzens der Internetblase und der Terroranschläge vom 11.09.2001 wirklich solche Märkte gekauft?

Die Top-Performer über 10 Jahre

Wissen Sie welche Investitionen in den letzten 10 Jahren für einen Euro-Investor die höchsten Erträge abgeworfen haben? Vielleicht Rohstoffe? Mit Gold, Silber Öl und Kupfer konnte man zwischen 250% und 370% verdienen. Mit einem breiten Korb an Rohstoffen sah das aber schon ganz anders aus – hier verdiente man leider nur zwischen 15% und 35%.

Die Spitzenreiter in den letzten 10 Jahren – also seit Januar 2002 – waren Kolumbien, Indonesien, Tsche-

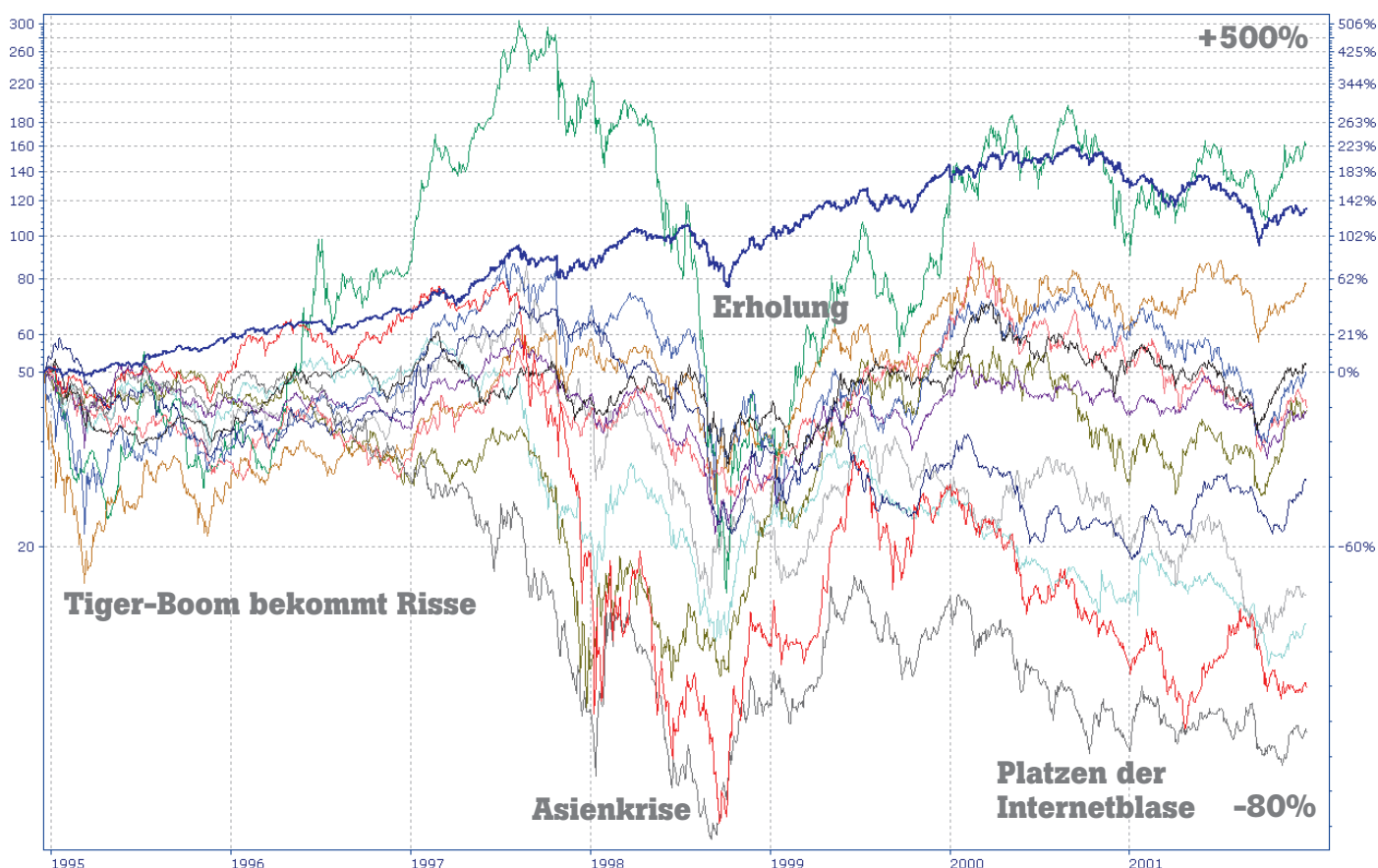


Chart 1: Internationale Märkte zwischen 1995 und 2002

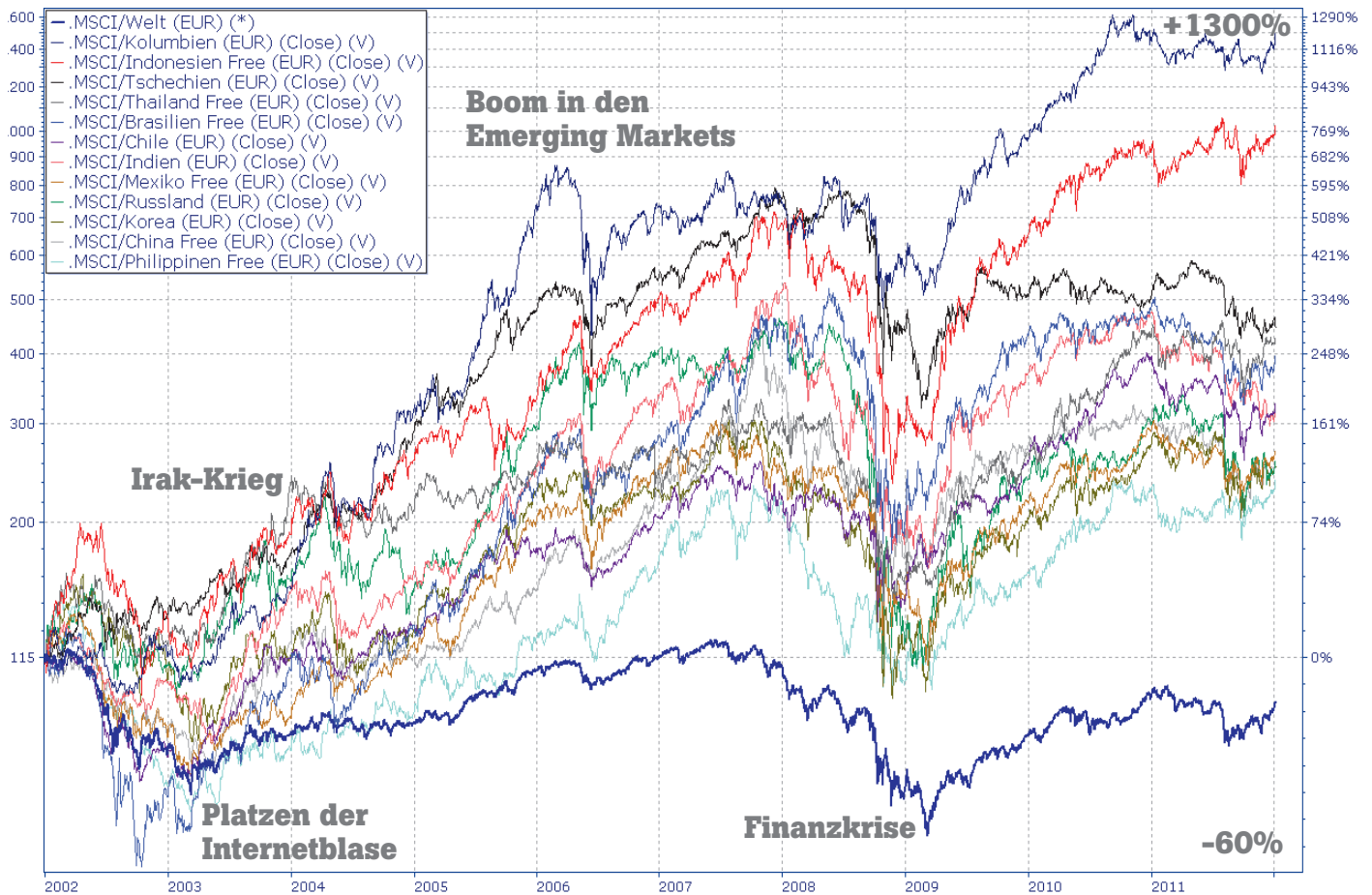


Chart 2: Internationale Märkte (vgl. Chart 1) nach 2002

chien, Thailand, Brasilien, Chile, Indien, Mexiko, Russland, Korea, China und die Philippinen. Die Erträge lagen jeweils über 100%, angeführt von Kolumbien mit über 1.200% und Indonesien mit über 700%.

Chart 2 zeigt die gleichen Märkte wie vorher – nur mit der Entwicklung nach 2002.

Die Märkte sind von oben nach unten die vorhin genannten Spitzenreiter. Die unterste Linie ist der »MSCI Welt Eur« – also der Durchschnitt der großen, weltweiten Aktienmärkte. In den letzten 10 Jahren steht hier ein Verlust von rund 15% zu Buche.

Die Lehre daraus

Diese Ergebnisse und die fundamentalen Entwicklungen dieser Länder sind der beste Beweis dafür,

dass es auch »ein Leben« nach einer verheerenden Krise gibt.

Außerdem sind diese Ergebnisse auch der Beweis dafür, dass selbst bei suboptimalem Timing die Erträge sehr hoch sein können. Die Asienkrise ereignete sich 1997 und 1998. Der optimale Einstiegszeitpunkt lag hier also im Herbst 1998. Die oben genannten Performance-Zahlen zeigen aber nicht die Erträge vom Tiefpunkt 1998, sondern die Erträge seit Januar 2002. Das bedeutet, dass man ex post gesehen selbst vier Jahre nach der Krise noch einen guten Einstiegszeitpunkt gehabt hätte.

Massive Krisen eröffnen enorme Chancen für den langfristigen – und nervenstarken – Investor. Massive Krisen brauchen aber auch Zeit – sowohl um sich anzubahnen, als auch für die Entladung.

Im Nachgang benötigen Reformen und Veränderungen ebenfalls Zeit bevor die Grundlage für neues, nachhaltiges Wachstum gelegt ist.

Das Hauptproblem für den Investor ist seine eigene Angst zu überwinden. Man muss zu dem Zeitpunkt kaufen, wenn eben nicht alles rosig aussieht und Vergangenheit und Zukunftsaussichten besonders rosig sind.

Man muss sich mental auf solche Szenarien vorbereiten – vor allem wenn der Markt die ersten Anzeichen dafür aussendet.

► siehe auch das Thema »Ausblick« im IS&R Investment Report 2012

Wenn Sie die Zeitung aufschlagen und völlig überrascht sind von negativen Meldungen, dann werden Sie

sicherlich nicht zum Kreis derjenigen gehören, die den Mut aufbringen in diese völlig chaotischen und wahn-sinnigen Märkten zu investieren. Sie werden eher reflexartig alles hinwerfen was Sie haben oder einfach froh sein, dass Sie Aktien schon immer skeptisch gesehen haben.

Antizyklisch zu investieren ist nicht einfach – es beansprucht vor allem die eigene Psyche und erfordert sehr starke Nerven.

»Der Markt« und die »bösen Spekulanten«

Wer ist das eigentlich »der Markt« oder »der Spekulant«? Ist der Bauer, der seine Ernte schon im Frühjahr verkauft ein Spekulant? Oder der Nahrungsmittelproduzent, der dem Bauern im Frühjahr die Ernte abkauft? Was ist mit dem Privatanleger, der einen Rohstoff-Fonds kauft in der Hoffnung, dadurch für eine von ihm erwarteten Teuerung kompensiert zu werden?

Und wem gehören die ganzen, »bösen Hedgefonds« und was machen die? Schauen Sie mal nach, vielleicht ist Ihre Gemeinde über irgendein Vehikel daran beteiligt. Oder Ihre Versicherung, die Ihnen später mal eine Rente bezahlen soll. Oder vielleicht hat Ihr Arbeitgeber dort Geld investiert.

»Der Markt« – das sind wir alle.

Und den »bösen Spekulanten« habe ich bisher auch noch nicht getroffen.



Wenn alles toll und rosig aussieht, sind auch meistens die Kurse am oberen Ende angelangt – dann gibt es nur noch den Weg nach unten.

fen. Meistens sind das sehr schlaue Leute, die massive Ungleichgewichte aufdecken und dafür sorgen, dass am Ende diese Ungleichgewichte wieder verschwinden. Von den üblichen Großbank-Managern, Notenbank- und Aufsichtsbeamten und Politikern kann man offensichtlich nicht behaupten, dass Sie besonders schlaue sind. Zumindes nicht was wirtschaftliche Grundkenntnisse angeht – Sie wissen schon, jetzt könnte man wieder das durchschnittliche Kind bringen ...

wahrscheinlich) oder von Interessen gesteuert, die eigentlich nicht Aufgaben ihrer Ämter sind (auch sehr wahrscheinlich) oder einfach nur unfähig (auch in großen Teilen wahrscheinlich).



Verfasser:
Tobias Kunkel
Geschäftsführer der
IS&R GmbH, geprüfter
Bankfachwirt (IHK),
technischer Analyst
(CFT / DITA I + II)

Entweder sind diese Personen so hoch spezialisiert, dass sie den Blick für das Ganze verloren haben (sehr wahrscheinlich), oder boshaft (un-

Risikohinweise, Haftungsausschluss, Interessenskonflikte

Bei vorliegender Publikation handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation gibt lediglich die Meinung des jeweiligen Verfassers wieder. Es wird in keinem Fall zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Wertpapiere aufgefordert. Diese Publikation ersetzt keine persönliche Anlageberatung. Der Handel mit Wertpapieren birgt erhebliche Risiken – bis hin zum Totalverlust. Weder der jeweilige Autor, noch die IS&R GmbH haften für den Eintritt der getroffenen Aussagen. Möglicher Interessenskonflikt: Die IS&R GmbH, deren Kunden und Mitarbeiter können in den besprochenen Märkten, Wertpapieren oder ähnlichen Papieren investiert sein.

Impressum

Herausgeber: IS & R GmbH, Mittelstraße 10, 49593 Bersenbrück, Geschäftsführer: Tobias Kunkel, HRB 205764, Amtsgericht Osnabrück, Tel. +49 5439 809138-0, Fax +49 5439 809138-19, info@i-s-r.de, www.i-s-r.de
Illustrationen: Rudolf Schuppler, www.grafik-schuppler.at
Charts: vwd portfolio manager
Layout & Satz: ebene23
Der Herausgeber ist zugleich Ansprechpartner aller Verantwortlichen. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Osnabrück. Nachdrucke und Veröffentlichungen, auch in Auszügen, sind nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.