

Von Risiken und Wahrscheinlichkeiten

Am 05.04.2008 veröffentlichten wir einen Managementkommentar zum Thema Risiken, zu einem Zeitpunkt, nach dem noch etliche Risiken des Marktes überhaupt erst aus der Unvorstellbarkeit in die Realität treten sollten. Nicht nur der Konkurs einer der ältesten Privatbanken der Welt (Lehman Brothers) oder der der größten Sparkasse der Welt (Washington Mutual) im Herbst letzten Jahres. Im Dezember kamen vormals unvorstellbare Ausmaße krimineller Machenschaften zutage, als ein Schneeballsystem besonderer Art platzte. Ein ehemaliger Vorstand der New Yorker Börse schockierte mit der Tatsache, seit mehr als 10 Jahren ein Schneeballsystem aufgebläht zu haben, welches nicht nur Schäden im Milliardenbereich hinterließ, sondern auch ein Versagen der Finanzmarktaufsicht zu Tage brachte, welches sicherlich einzigartig war. Hiervon betroffen waren auch etliche institutionelle Anleger, die den unglaublich gleichmäßigen Anstieg in allen Marktphasen bewunderten, aber eben nicht in Frage stellten. Der Eintritt der Weltwirtschaft in eine sich verhärtende Rezession sowie die ersten sehr dynamischen Auswirkungen auf die Realwirtschaft in den letzten Monaten, zeigten abermals das Thema Risiko auf eine besondere Art und Weise auf. Im Umfeld des gerade zu Ende gegangenen Weltwirtschaftsgipfels in Davos kam auch erneut das Thema der möglichen Währungsreform zur Entschuldung der führenden Weltwirtschaften auf, wenn auch nur auf spekulativer Ebene. Aufgrund dieser Entwicklung der letzten Monate möchten wir nachfolgend den Kommentar vom letzten Jahr, ergänzt um einige wenige Punkte, erneut veröffentlichen, der Bezug zur aktuellen Realität gibt ihm erneut Brisanz...

Risiken sind per se zwar definierbar, jedoch nicht individuenübergreifend einheitlich. Als ‚Risiko‘ bezeichnet man mathematisch die Wahrscheinlichkeit des Eintretens eines negativen Ereignisses. Doch da wohl für jeden ein negatives Ereignis etwas anderes darstellt, ist ‚Risiko‘ an sich eben nicht eng definiert. Auch die umgangssprachliche Definition des Risikos als „gefühlte Gefahr“ ist hier ebenfalls von Mensch zu Mensch etwas sehr Unterschiedliches.

Risiken selbst gibt es also in einer weiten Bandbreite von Intensitäten und Arten. Bezogen auf den Bereich des Finanzmarktes grenzen sich die Risiken aber deutlich ein. Hier kann man im Schwerpunkt zwischen zwei Risikoarten unterscheiden: Dem Risiko, eine Anlageform gewählt zu haben, die schlechter ist als eine andere beim Anlagezeitpunkt zur Verfügung stehende (relatives Risiko) sowie dem Risiko, das eingesetzte Kapital durch Verluste zu verringern (absolutes Risiko). Da das relative Risiko durch keine mögliche Handlungsweise ausschaltbar ist und automatisch mit jeder Anlageentscheidung verbunden sein wird, kann man hier eigentlich nicht mehr von Risiko sprechen. Das Gegenteil von Risiko ist Sicherheit und diese definiert sich als ein Zustand „des Nichtvorhandenseins eines unzulässigen Risikos“. Ist nun aber das obige relative Risiko grundsätzlich nicht vermeidbar, kann man es auch als zulässig bezeichnen, womit lediglich das absolute Risiko verbleibt. Dieses absolute Risiko gibt es erneut in einer unendlichen Bandbreite, auslösbar durch eine ebenfalls unbeschränkte Anzahl von möglichen Ereignissen.

In den letzten Wochen bekamen wir eine Vielzahl von Fragen zu einer sehr eng definierten Variante des Risikos, mit welcher ich mich nachfolgend beschäftigen möchte. Hierbei handelt es sich um das Risiko eines durch eine Weltwirtschaftskrise ausgelösten weltweiten Zusammenbruchs der Aktienmärkte, verbunden mit dem Zusammenbruch eines Großteils der Finanz- und Währungssysteme.

Auch wenn man ein solches Risiko absolut sicher als eines der schlimmsten möglichen bezeichnen muss, so ist die Wahrscheinlichkeit des Eintretens im Langfristdurchschnitt eher als sehr gering zu bezeichnen. Die letzte Weltwirtschaftskrise liegt fast 80 Jahre zurück, die letzten Hyperinflationen, also nahezu vollständige Geldentwertungen von zuvor stabilen Währungen der westlichen Welt liegen mehr als 70 Jahre zurück. Das Problem solcher Zeiträume: Geht man davon aus, dass sich solche Ereignisse zwangsläufig in einem nicht substantiell gedeckten Finanzsystem wiederholen müssen, was zumindest historisch belegbar wäre, so steigt das absolute Risiko des Eintritts mit jedem Jahr. Anders ausgedrückt, je länger das letzte Eintreten zurückliegt, umso höher wird die absolute Wahrscheinlichkeit des kurzfristigen Eintretens! Die Erhöhung dieser Wahrscheinlichkeit basiert auf der wesentlichen Grundlage der Geldsysteme: Dem Aufbau auf einer exponentiellen Geldmengenvermehrung! Sicherlich ist dies auch ein Grund für die in der Presse oftmals genannten möglichen Risiken einer Weltwirtschaftskrise und auch der zunehmenden Unsicherheit einer breiten Gruppe von Anlegern und Beratern.

Dennoch: Da es sich um ein Risiko handelt, also eben keine konkrete Prognose über das tatsächliche Eintreten möglich ist, kann natürlich nicht konkret ausgesagt werden, wann oder sogar ob dieses Risiko jemals eintreten wird. Die nachfolgende Betrachtung dieses Risikos stellt also keineswegs eine Anerkennung des kurzfristigen Eintretens dar, sondern natürlich nur eine theoretische Antwort auf die Frage: Was könnte man in einem solchen Fall tun? Ein Risikomanagement muss hierauf eine Antwort geben können, denn bei korrekter Umsetzung eines jeden Risikomanagements muss jede Art von Risiko vorab kalkuliert und eine mögliche Antwort darauf vorbereitet werden. Kann man denn in einem solchen Fall überhaupt reagieren? Die gute Nachricht: Ja, man kann!

In einer Weltwirtschaftskrise entwerten sich nicht alle möglichen Anlageformen um 100%, sondern es tritt eine Abwertung zwischen 0 und 100% ein, wobei der Durchschnitt aller Anlageformen, gerade in der Kombination mit einer Hyperinflation, wohl eher näher bei 100% statt bei 0% liegen dürfte. Hierbei tritt die Entwertung nicht unbedingt schlagartig auf, sondern kann im Rahmen einer Hyperinflation sich auch über einen längeren Zeitraum hinziehen. Eine optimale Reaktion muss also nicht zwangsläufig versuchen, keinerlei Verluste zu erleiden, sondern tatsächlich nur eine deutlich geringere Verlustrate erreichen als der Durchschnitt. Einfach ausgedrückt: Der Anleger, der in der letzten Weltwirtschaftskrise oder der letzten Hyperinflation auch nur 30% seines Vermögens erhalten konnte, gehörte danach zu den großen Gewinnern, da er nicht nur relativ zu allen anderen, sondern sogar absolut in Betrachtung seiner eigenen Kaufkraft nach der beendeten Krise und dem Wiedereinsetzen eines geregelten Wirtschafts- und Geldsystems einen deutlichen Mehrwert generieren konnte. Der einfache Trick dabei: Die ausschließliche Anlage in Sachwerte. Diese unterliegen natürlich auch Marktschwankungen, schließen aber das Risiko eines Totalverlustes aus.

Am einfachsten kann man dies am Beispiel des Edelmetalls Gold sehen. Ein Anleger, der 1929 sein Gesamtvermögen in Gold investierte, erhielt in der Weltwirtschaftskrise bis 1932 nicht nur einen Großteil seines absoluten Vermögens, nach der Krise hatte er in Punkto relativen Vermögens zum Markt und in Punkto Kaufkraft einen wesentlich besseren Stand als vor der Krise. Der Haken dabei: Die krisensicheren Sachwerte sind in langen positiven Marktphasen eben keine guten Anlagen, also nicht solche, die gute Gewinne erwirtschaften.

Der Anleger, der also 1932 sein restliches Vermögen in Gold investierte; erreichte bis heute nicht einmal eine Verdoppelung des Wertes; investierte er in US-amerikanische Blue Chips, wäre sein Vermögen nun rund 4.500mal so hoch wie damals. Und genau hier liegt die Crux: Nur der Wechsel in langfristig unterdurchschnittliche Anlageformen vermag in dieser Art von Krise zu schützen und genau ein solcher Wechsel erscheint vor der Krise natürlich als enorm unattraktiv.

Auch hier tritt nun der große Vorteil einer aktiv verwalteten Kapitalanlage auf. Diese kann eben kurzfristig auf deutliche Marktveränderungen reagieren und die Gelder in Sachwerte (Rohstoffe wie Gold oder Silber, Immobilienwerte wie Grund und Boden) oder auch Geldmarktanlagen krisenfester (oder zumindest festerer) Währungen investieren. Sicher ist eines: Auch eine solche Krise wird nicht alle Anlageklassen gleichzeitig und in gleicher Härte treffen, es genügt also, in die stabileren der Anlageklassen zu wechseln.

Auch wenn ich persönlich keine solche Entwicklung der Finanzmärkte wünsche und ebenfalls nicht kurzfristig erwarte, so ist innerhalb unseres Ansatzes auch dieses Szenario bereits berücksichtigt. Entsprechende Ausweichszenarien mit den passenden Anlageprodukten sind vorbereitet und wären kurzfristig einsetzbar. Hierzu wurde bereits ein wesentlicher Aufwand betrieben, über den ich abschließend sagen möchte: Es würde mich freuen, wenn wir hier ausnahmsweise mal umsonst gearbeitet hätten...

02.02.2009, Olaf-Johannes Eick

Disclaimer

Die Informationen werden Ihnen von der Multi-Invest Gesellschaft für institutionelles Advisoring mbH zur Verfügung gestellt. Die in diesem Managementbericht enthaltenen Angaben, Analysen, Prognosen und Meinungen dienen lediglich Ihrer unverbindlichen Information. Eine Gewähr für die Richtigkeit und inhaltliche Vollständigkeit der Angaben kann nicht übernommen werden. Weitere Informationen erhalten Sie auf der Webseite www.multi-invest.com. Die Informationen stellen keinen Teil eines Verkaufsangebots für Anteile oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen dar. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Der Preis der Anteile und der erzielte Ertrag können sowohl steigen als auch fallen und können nicht garantiert werden.