

kurz im fokus

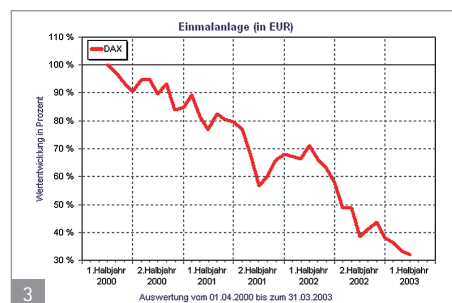
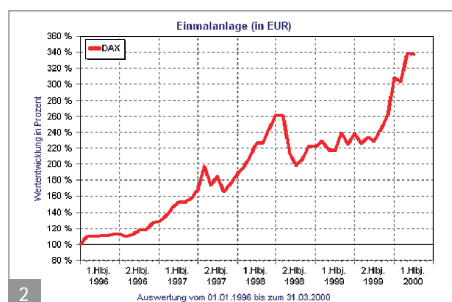
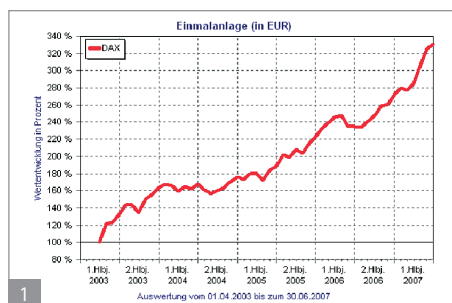
**Bodennebel**

Viele geschlossene Fondsbeteiligungen profitieren erheblich davon, dass die Anleger im Wust der Unterlagen völlig den Überblick verlieren. Die blumigen Formulierungen helfen dabei, die tatsächliche Lage zu vernebeln. Neulich wäre ich bei Dr. R. sogar beinahe selber auf die formulierten Nebelkerzen eines renommierten Initiators hereingefallen: Beim alljährlichen „Vermögensstruktur- und Strategieggespräch“ schob mir Dr. R. einen Paken mit Berichtsschreiben zu seinem US-Immobilienfonds hin. „Was meinen Sie dazu, Herr Spang, ist das gut gelaufen?“ Doch ich hatte meine Lesebrille vergessen und konnte den obersten Brief nur überfliegen. Da war von einer Sonderausschüttung und einem dicken Scheck die Rede. Endlich mal ein geschlossener Fonds, der Geld abwirft. Sicherheits halber nahm ich dann aber doch den ganzen Ordner mit nach Hause und analysierte den bisherigen Verlauf der Beteiligung im Vergleich zu den im Prospekt versprochenen Werten. Obwohl die Beteiligung noch jung und der Ordner schmal war, brauchte ich als Profi mehr als drei Stunden, um mir Überblick und Klarheit zu verschaffen! Jede Wette, dass mehr als 80% aller Ärzte, die sich an geschlossenen Fonds beteiligt haben, nicht wissen, wie die Dinge wirklich gelaufen sind – außer sie sind so lausig gelaufen, dass es sich nicht mehr verheimlichen lässt. So auch hier. Die vermeintlich toll gelaufene Beteiligung war bereits leicht im Minus, weil sich der Dollar anders entwickelt hatte als vorgestellt. Richtig scharf fand ich dann aber doch die dicke Sonderausschüttung aufgrund von „Refinanzierungserlösen“. Hinter diesem tollen Begriff verbarg sich m.E. ein mieser Trick. Nach dem Auslaufen der Zinsfestschreibung einer Hypothek wurden schlicht und einfach ein paar Millionchen mehr Kredit aufgenommen und der „zu viel“ aufgenommene Betrag an die Anleger ausgeschüttet. Das ist so, als hätten Sie vor 5 Jahren ein Haus für 500 Tsd. Euro gekauft und davon 300 Tsd. Euro über die Bank finanziert. Nach Ablauf der Zinsbindung von 5 Jahren nehmen Sie heute einen Kredit von 400 Tsd. Euro auf, zahlen den alten mit 300 Tsd. Euro zurück und von den verbliebenen 100 Tsd. Euro kaufen Sie einen Aston Martin. Anschließend erzählen Sie Ihrem Ehepartner, Sie hätten dafür nur den „Refinanzierungsgewinn“ neu investiert.

# Eine Korrektur war überfällig

Na endlich ist die Korrektur da. So langsam kam ich mir ja schon fast ein wenig deppert vor, weil ich schon seit einiger Zeit vor einem Rückgang der Börsen warne. Erinnern Sie sich noch an meine Warnungen aus der ZWP 10/2006? Schön, dass ich heute am 27. Juli, als die Korrektur voll im Gange ist, fast die gleichen Argumente in der F.A.Z. finde. Aber manche glauben es erst, wenn die Krise da ist. Fast bin ich geneigt, dass der gesunde Menschenverstand mal wieder über geballtes Fachwissen gesiegt hat. Ohne großes Börsenwissen klingelt es gleich auch bei Ihnen:

Ich will damit beileibe nicht behaupten, dass wir jetzt die gleiche Entwicklung wie von 2000 bis 2003 erhalten. Aber nach fast viereinhalb Jahren mit steilem Anstieg war eine Korrektur überfällig, auch wenn die Konjunktur brummt. Irgendeinen Grund gibt es immer, der die Korrektur auslöst, auch wenn scheinbar alle Ampeln auf grün stehen. Was zeigen uns die großen Stars? Klaus Kaldemorgen, der Starfondsmanager der DWS, wird am 27. Juli von der F.A.Z. befragt: „... an den Finanzmärkten fallen die



Das ist die Entwicklung des DAX über vier Jahre und zwei Monate in der Zeit vom 01. April 2003 (nach dem tiefen Tiefpunkt) bis zum 30. Juni 2007: Wertzuwachs rd. 250 % (Abb. 1). Der nächste Chart zeigt die Wertentwicklung in den vier Jahren und zwei Monaten Januar 1996 bis März 2000 vor seinem großen Absturz: Wertentwicklung rd. 250 % (Abb. 2). Der 3. Chart zeigt die daran anschließende Wertentwicklung von April 2000 bis März 2003: Super (Abb. 3)!

Aktienkurse Tag für Tag, es herrscht Angst. Wie geht es weiter?“ und antwortet darauf: „Wenn Sie mich das vor drei Tagen gefragt hätten, wäre es einfacher gewesen. Da hätte ich gesagt: nach unten.“ Toll. Ich frage mich jetzt mit meinem gesunden Menschenverstand: Warum hat Herr Kaldemorgen dann in seinem berühmten DWS Vermögensbildungsfonds I vor drei Tagen keinerlei Kurssicherung vorgenommen und stattdessen den Fonds parallel zum Index nach unten rauschen lassen?

der autor



**Wolfgang Spang**  
ECONOMIA GmbH  
Tel.: 07 11/6 57 19 29  
Fax: 07 11/6 57 19 30  
E-Mail: info@economia-s.de  
www.economia-  
vermoegensberatung.de

Da lobe ich mir doch so verantwortungsvolle Fondsmanager wie z.B. Peter Dreide, Olaf Eick, Edgar Mitternacht, Volker Schilling, Andreas Winkel, Winfried Schäfer u.a., alles Fondsmanager, die Risikokontrolle ernst nehmen und über die ich in den letzten Monaten hier geschrieben habe. Aus Platzgründen zeige ich Ihnen hier nur den Chart des von E. Mitternacht gemanagten W&M Global im Vergleich zum MSCI world. So stelle ich mir wirkungsvolle und verantwortliche Risikokontrolle vor – ich habe es an der Stelle schließlich schon oft genug gepredigt. Was Sie in der Krise nicht verlieren, müssen Sie hinterher nicht aufholen. Jetzt liefere ich den Beweis (Abb. 4).