

Währungsrisiken sehen

Der Währungseinfluss war in den letzten Jahren ein entscheidender Erfolgsfaktor für international diversifizierte Wertpapierportfolios. Während sich die Kurse an den europäischen Börsen seit den Höchstständen Anfang 2000 nahezu halbierten, fielen die Verluste für US-Anleger mit einem Rückschlag von weniger als 30 % deutlich geringer aus. Für europäische Anleger mit amerikanischen Aktien im Portfolio, kamen jedoch zu den knapp 30 % Kursverlusten Währungsverluste des US-Dollar von 15 % hinzu. Unter dem Strich brachte die Diversifikation in den US-Aktienmarkt nichts.

Dennoch ist es unter Risikogesichtspunkten wichtig, ein Portfolio zu streuen und sich nicht auf wenige Einzelwerte aus einem Land oder einer Branche zu konzentrieren. Damit sinkt zwar die Wahrscheinlichkeit, ein großes Vermögen zu machen, aber es steigt die Wahrscheinlichkeit, mit einem kontinuierlicheren Zuwachs zumindest ein kleines Vermögen zu machen. Einige große Anleger, wie Warren Buffet, haben sich auf wenige Werte konzentriert und sind damit zu enormem Reichtum gekommen. Der Glückliche ist heute mit etwa 35 Mrd. US-Dollar nach Bill Gates (46 Mrd. US-Dollar) der zweitreichste Mann der Welt. Indessen ist nur zu vermuten, wie viele Anleger mit derselben Strategie erfolglos blieben.

Um Vorteile der Diversifikation zu nutzen, ist ein aktives Währungsmanagement erforderlich. Sobald sich größere Anteile des Portfolios in nur einer Fremdwährung konzentrieren, sollte die Währungsverantwortung in professionelle Hände übergehen. Auch bei Währungen kann durch Diversifikation das Risiko gesenkt und damit das Erfordernis eines aktiven Währungsmanagements reduziert werden. Wer jedoch mehr als 20 % seines Vermögens in einen einzigen Fremdwährungsraum investiert, sollte sich regelmäßig über die Währungsentwicklung Gedanken machen.

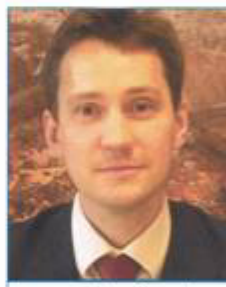
Bei kleineren Vermögen übernimmt häufig der Vermögensverwalter die Aufgaben des Währungsmanagements. Er kann Investitionen in US-Dollar-Anlagen nach seiner Währungseinschätzung in der Höhe variieren oder den Fremdwährungsbestand aktiv durch Termingeschäfte absichern.

Schwieriger wird es für Anleger, die einen Teil ihres Wertpapierportfolios durch einen amerikanischen Verwalter betreuen lassen. Hierfür gibt es gute Gründe, wie unsere Performance-Analysen regelmäßig ergeben. Im Schnitt sind US-Verwalter bei der Titelselektion von US-Aktien erfolgreicher als ihre europäischen Kollegen. Fast unmöglich ist es aber, amerikanischen Verwaltern die Währungsverantwortung in einem aktiven Entscheidungsprozess zu übertragen. Für sie scheint der US-Dollar stets ein günstiges Niveau zu haben. Die Fokussierung auf die eigene Währung wird selbstbewusst vorgetragen, aber auch so ehrlich, eine Währungseinschätzung eigentlich weder vornehmen zu können noch auf Währungsmanagement spezialisiert zu sein.

Sucht man Expertenrat, werden oft alle Varianten von Optionsmodellen feilgeboten, die aus jeder erdenklichen Währungsentwicklung Profit ziehen können. Leider steht bei diesen Angeboten die Bankmarge aus der Optionsprämie im Vordergrund und aus dem Berater wird nicht selten ein Verkäufer, der komplizierte

Optionsmodelle anbietet, ohne sich auf eine Währungsprognose festzulegen. Mit deutlich geringeren Transaktionsgebühren ist ein »Forward«-Geschäft, der reine Kauf oder Verkauf einer Währung auf Termin, versehen. Erfolg und Kosten der Beratungsleistung sind sehr einfach nachvollziehbar.

Bei Unsicherheit über die Währungsentwicklung sollten große Fremdwährungsengagements jedenfalls abgesichert sein, um die Früchte der Diversifikation nicht durch die Währungsentwicklung zu verderben.



Marc Overwien,
 ▶ Geschäftsführer WSH
 Deutsche Vermögenscontrolling,
 Düsseldorf

RANKING DER BESTEN VERMÖGENSVERWALTER 2003

GESAMTPERFORMANCE

PORTFOLIO	PERFORMANCE
1. GEBER & PARTNER	47,7 %
2. LINGOHR	30,8 %
3. VM VERMÖGENS-MANAGEMENT	26,9 %
4. HSBC TRINKAUS & BURKHARDT	24,9 %
LUXEMBURG	
5. HSBC TRINKAUS & BURKHARDT	19,1 %
MEDIAN	9,3 %
SCHLUSSLICHT	1,0 %

Quelle: WSH Deutsche Vermögenscontrolling, Düsseldorf

FÜR AKTIEN EUROPA

BENCHMARK EURO STOXX 50: 18,4 %

PORTFOLIO	PERFORMANCE
1. GEBER & PARTNER	73,5 %
2. VM VERMÖGENS-MANAGEMENT	41,1 %
3. HSBC TRINKAUS & BURKHARDT	39,7 %
4. LINGOHR	38,0 %
5. BANSHAUS LAMPE	36,4 %
MEDIAN	20,1 %
SCHLUSSLICHT	4,8 %

Quelle: WSH Deutsche Vermögenscontrolling, Düsseldorf

FÜR AKTIEN DEUTSCHLAND

BENCHMARK DAX 30: 37,1 %

PORTFOLIO	PERFORMANCE
1. GEBER & PARTNER	70,5 %
2. VM VERMÖGENS-MANAGEMENT	61,1 %
3. GROSSBÖTZEL, SCHMITZ & PARTNER	46,8 %
4. HPM PORTFOLIO MANAGEMENT	41,8 %
5. HSBC TRINKAUS & BURKHARDT	41,5 %
MEDIAN	33,4 %
SCHLUSSLICHT	13,4 %

Quelle: WSH Deutsche Vermögenscontrolling, Düsseldorf

FÜR AKTIEN USA

BENCHMARK S&P 500: 7,1 %

PORTFOLIO	PERFORMANCE
1. HSBC GUYERZELLER	48,5 %
2. CONCEPT VERMÖGENSMANAGEMENT	47,2 %
3. VM VERMÖGENS-MANAGEMENT	37,5 %
4. HSBC TRINKAUS & BURKHARDT	33,7 %
5. HAUCK & ALPHÄUSER	21,8 %
MEDIAN	7,6 %
SCHLUSSLICHT	-5,7 %

Quelle: WSH Deutsche Vermögenscontrolling, Düsseldorf

FÜR EUROPÄISCHE ANLEIHEN

BENCHMARK MERRILL LYNCH EUROPA: 3,0 %

PORTFOLIO	PERFORMANCE
1. UBS	7,7 %
2. HSBC TRINKAUS & BURKHARDT	6,6 %
3. ALBRECHT & CIE.	6,5 %
4. VM VERMÖGENS-MANAGEMENT	6,4 %
5. BANK VONTOBEL	4,1 %
MEDIAN	3,1 %
SCHLUSSLICHT	-2,8 %

Quelle: WSH Deutsche Vermögenscontrolling, Düsseldorf