

[Foto: Sebastian Reimold

Low-Profile-Start ins Jahr 2008

Bei Aktien gut angeschnallt soll nun das Jahr 2008 für den BWV das Jahr der Alternativen werden. Das Hedgefonds-Engagement wird neu strukturiert und auch das Private-Equity-Vehikel steht. Gleichzeitig will man sich bietende Chancen aus der Subprime-Krise nutzen.

Interview mit Rainer Jakubowski

_Herr Jakubowski, Jochen Sanio sprach kürzlich von einer dramatischen Erhöhung des Gefahrenpotenzials an den internationalen Finanzmärkten. Auf welche Kapitalmarkt-szenarien stellen Sie sich in 2008 ein?

Das Jahr 2008 wird sicherlich ein anstrengendes Jahr, schaut man auf die Aktienmärkte. Wir arbeiten beim BVV sehr teamorientiert, diskutieren immer eventuelle Maßnahmen, und am Ende steht auch eine Teamentscheidung. Ich selbst bin zum Jahreswechsel wohl der Skeptischste gewesen, was die Aktienmärkte betrifft. Wir hatten konsequenterweise die Aktienquote im November und Dezember 2007 heruntergefahren und sind auch derzeit noch dabei, aus Engagements herauszugehen. Unser Overlay, das aus langlaufenden Put-Optionen besteht, liegt deutlich über dem aktuellen Marktniveau. Insgesamt bestehen für unser Aktien-Exposure unterschiedliche Sicherungsmaßnahmen. Wir haben also unser Risiko-Exposure verringert, die Sicherung intensiviert und uns so auf 2008 eingestellt.

_Ihre Aktienquote lag Mitte letzten Jahres bei 11,8 Prozent. Wo liegt sie derzeit?

Bei rund zehn Prozent.

_Das ist aber wegen des Overlays kein echtes Equity-Exposure.

Richtig. Das Netto-Exposure ist deutlich geringer. Wir sind beim Thema Aktie aktuell sehr vorsichtig unterwegs. Um es bildlich auszudrücken: Wir haben Sturmsegel gesetzt.

_Was ist denn die langfristige Ziel-Allokation?

Unsere strategische Aktienquote liegt bei 15 Prozent.

_Ist das Overlay direkt auf die Underlyings abgestimmt?

Nicht genau eins zu eins. Wir haben ein Overlay, das über allen Aktienmandaten liegt. Das Overlay steuern wir selbst, und die Asset Manager agieren hiervon unabhängig. Die Mischung aus Put-Optionen betrifft also das Gesamtportfolio. Wir haben aber aus Effizienzgründen zum Beispiel unsere Small- und Mid-Cap-Mandate mit Large-Cap-Optionen geschützt.

_Wo liegen die Optionen?

Die liegen in unseren Spezialfonds, auch um die Bilanz zu schützen. Im Prinzip heißt das, dass es einen Subfonds gibt, in dem zum Beispiel europäische Large Caps enthalten sind, und es einen zweiten Subfonds gibt, in dem die Optionen liegen, die wir steuern.

_Im Hinblick auf langfristige Altersvorsorge ist eine Durchschnittsverzinsung von 4,5 oder fünf Prozent wenig attraktiv. Bei einer Asset Allocation mit einem Anteil von 80 Prozent Anleihen ist derzeit auch nicht viel mehr zu erreichen. Das ist zum Teil regulatorisch bedingt. Allerdings bleiben Diversifikationsmöglichkeiten und damit auch Chancen im Portfolio des BVV ungenutzt.

Die Nettoverzinsung für unsere Versicherten lag bei 5,1 in 2006 und bei 5,4 Prozent im Jahr davor. Sie lag in den vergangenen Jahren immer über dem Lebensversicherungsmarkt und wird sicherlich auch für das Jahr 2007 einen guten Wert annehmen. Wir reden also über 5,xx Prozent. Wenn Sie uns mit den Amerikanern vergleichen, dann ist das kein fairer Vergleich. Amerikanische Unternehmen un-

terliegen nicht den gleichen Restriktionen wie wir und können sich deutlich höhere Quoten an risikobehafteten Asset-Klassen wie auch Alternatives erlauben. Mit solchen Rahmenbedingungen kann man im langfristigen Schnitt einige Prozentpunkte mehr erwirtschaften.

Nun zur Frage, ob unsere Rendite attraktiv ist. Vier Prozent Garantieverzinsung, jedes Jahr, das kaufen Sie sich mal am Markt ein! Eine solche Garantie zur heutigen Zeit kostet richtig Geld. Ich wäre froh, wenn ich das absichern könnte. Unser Ergebnis lag in allen Jahren zum Teil deutlich darüber. Das bieten wir unseren Versicherten und ist Bestandteil des Pakets. Und das ist doch, was man von Altersversorgung erwartet. Die Entwicklungen an den Aktienmärkten in den vergangenen 20 Jahren waren hoch volatil. Auch der Anleihemarkt hat sich recht volatil verhalten. Und dann schauen Sie auf den BVV: Eine stabile Kurve und in vielen Jahren ein deutlich höheres Niveau als fünf Prozent.

Wenn man nun Harvard und Yale anführt, dann weiß jeder, dass solch ein Portfoliomix hierzulande verboten ist. Das dürfen wir gar nicht, denn unser Rahmen ist sehr beschränkt.

_Gleichwohl gibt es auch in Deutschland berufsständische Einrichtungen, die in ihrer Diversifikationsstrategie schon wesentlich weiter fortgeschritten sind.

Unsere Positionierung ist in erster Linie den gesetzten Rahmenbedingungen zu danken, insbesondere auch der Orientierung am Stresstest. Wenn Sie berufsständische Einrichtungen ansprechen, werden diese wohl nicht den gleichen Rahmenbedingungen und

Rainer Jakubowski hat beim Aktien-Exposure schon frühzeitig Sturmsegel gesetzt.

Mit gesunder Skepsis blickt Rainer Jakubowski auf 2008. Als Mitglied des Vorstandes beim BVV ist der Betriebswirt und Informatiker unter anderem verantwortlich für das Portfoliomanagement. Vor seinem Wechsel zum BVV nach Berlin im Jahr 2001 war Jakubowski bei verschiedenen Versicherungsgesellschaften tätig, zuletzt als Bereichsleiter Finanz- und Rechnungswesen der Hannover Rück. **mae**

derselben Aufsicht unterliegen. Hier vergleicht man Äpfel mit Birnen. Wenn ich mich mit Kollegen von Ärzteversorgungen unterhalte und es beispielsweise um Stresstests geht, dann sind die Anforderungen dort andere. Wenn wir uns hingegen in unserem Umfeld, in unserer Liga, vergleichen, dann liegen wir über dem Marktdurchschnitt, teilweise sogar deutlich.

„Was fällt Ihnen aktuell zum Thema Risikomanagement ein?“

Wir haben uns in den vergangenen Jahren beim Thema Risikomanagement einer Intensivkur sondergleichen unterzogen und uns im Wesentlichen mit Risiken beschäftigt. Das gilt, denke ich, zumindest für Europa und die USA. Da bewegt mich schon die Frage, warum dann eigentlich eine so eklatante Krise wie Subprime und deren Folgen in dieser finanziellen Größenordnung eintreten konnte? Dann muss doch irgendetwas verkehrt gelaufen sein, was Aufsicht und das Thema Risikobehandlung betrifft. In einer Welt, die vor allem auf Risikomanagement fokussiert ist, gibt dies schon Anlass zum Grübeln. Darüber hinaus hoffe ich, dass wieder einmal Zeiten kommen werden, in denen das Chancenmanagement gleichbedeutend neben dem Risikomanagement steht.

„Aus der Subprime-Krise heraus wird befürchtet, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA, aber auch in anderen Ländern abschwächt. Die Notenbanken reagieren mit Zinssenkungen. Für die Neuanlage im Anleihendirektbestand bedeutet das geringere laufende Erträge.“

Zunächst zur Vergangenheitsbetrachtung: Wir haben einen Zielzinssatz, unterhalb dessen wir nicht in den Anleihenmärkten neu investieren. Insofern haben wir in den letzten zwei Jahren auch lange Phasen gehabt, während derer wir überhaupt nicht in Anleihen angelegt haben. Falls unser Zielzinssatz nicht erreicht wird, kaufen wir einfach keine Zinspapiere.

Jetzt können Sie berechtigterweise fragen: Was dann? Nun, das kommt auf die Marktphase an. Im Moment drückt uns nirgendwo der Schuh angesichts der Zinsen, die man derzeit für Dreimonatsgeld erhält. Also be-

stehen momentan überhaupt keine Sorgen, Liquidität gegebenenfalls zu parken.

Was ist zu erwarten? Gegenwärtig sehe ich bei Staatsanleihen eine gewisse Übertreibung, aber das wird sich wieder nivellieren. Ich denke, der Zins wird sich zwischen vier bis 4,5 Prozent für zehnjährige Staatsanleihen bewegen, vielleicht auch in 2008 einmal darüber. Und dann muss man schauen, ob man mal wieder zufassen kann. Aber für den BVV nicht bei unter 4,7 Prozent.

„Alle Faktoren, die auf den Zinsmärkten eine Rolle spielen, sind bei uns aus Diversifikationsgründen und Renditegründen vorstellbar.“

„Wo legen Sie denn derzeit Liquidität aus fällig werdenden Anleihen an?“

Wir haben im Moment nicht viel Liquidität und damit auch kein Neuanlageproblem. Die geringe Liquidität, die wir im Moment haben, können wir komfortabel am Geldmarkt parken.

„Im Niedrigzinsumfeld der vergangenen Jahre hat der BVV auch zu Strukturen gegriffen.“

Ja, das war natürlich ein Mittel der Wahl. Wir haben solche Produkte aber nicht aus der Not heraus gekauft, sondern dies erfolgte einerseits aufgrund des Marktumfeldes, andererseits wollten wir die Renditetreiber diversifizieren. Also nicht nur vom Zinsniveau abhängig sein, sondern wir wollten auch an der Steilheit der Kurve, an Volatilitäten, an Durationen et cetera partizipieren. Alle Faktoren, die auf den Zinsmärkten eine Rolle spielen, sind bei uns aus Diversifikationsgründen und Renditegründen vorstellbar. Das ist der eigentliche Grund für das Strukturenportfolio.

„Wie machen Sie die Due Diligence bei strukturierten Produkten?“

Bei Strukturen sind wir sehr vorsichtig unterwegs. Jedes eventuell für uns in Frage kommende Produkt oder jede Idee durchläuft bei uns einen Neuproduktprozess, der auch nicht vom Portfoliomanagement verantwortet wird, sondern vom davon organisatorisch getrennten Risikomanagement. Dort wird die Struktur unter allen möglichen Aspekten

geprüft, sie wird mit dem Wirtschaftsprüfer erörtert, die Revision ist eingebunden und natürlich am Ende ich selbst intensiv. Wir spielen Szenarien durch und schauen uns anschließend an, wie das Produkt im Gesamtportfolio wirkt und ob wir tatsächlich die angestrebten Diversifikationseffekte erreichen.

Wenn alles durchgeprüft ist, gibt es einen Abschlussbericht. Auf dessen Basis wird entschieden, ob wir investieren oder nicht. Eine Struktur muss als interessante Investment-

idee natürlich zu uns passen und für uns immer transparent gemacht worden sein. Deshalb haben wir bislang keine mehrfach strukturierten Produkte im Bestand, sondern beschränken uns auf einfach strukturierte Produkte. Was den Anschein von Intransparenz hat, fliegt sofort raus.

„Bleiben wir im Bondbereich. Der BVV hatte sich im vergangenen Jahr vorgenommen, den Anleihendirektbestand zu reduzieren und dafür in Rentenfonds umzuschichten. In welchem Umfang ist dies geschehen?“

In einem deutlichen Umfang von mehreren Hundert Millionen Euro. Zielsetzung ist es, im Direktbestand nur noch die einfachen Zinspapiere wie Staatsanleihen und ähnliches zu halten, abgesehen vom Strukturenportfolio, das einen erheblichen Umfang hat. Gleichzeitig wollen wir Alpha-Quellen auch im Bereich Fixed Income nutzen. Hierfür haben wir uns gezielt Manager mit unterschiedlichen Ansätzen gesucht, wie zum Beispiel Spezialisten in den Themen Durationsmanagement, globale Bondmärkte, aber auch bei bestimmten Marktsegmenten wie Convertibles. Wichtig ist uns hierbei, dass die Asset Manager Expertise und einen exzellenten Track Record nachweisen können.

„Welchen Anteil haben jeweils Anleihenmandate und Direktbestand an den gesamten Kapitalanlagen, und welche Veränderungen hat es dort im abgelaufenen Jahr gegeben?“

Hierzu vielleicht soviel: Der überwiegende Anteil ist nach wie vor im direkten Management, der andere Anteil wächst aber zuungunsten des Direktbestandes und wird auch weiter wachsen.

„Staatsanleihen sind derzeit relativ hoch gepreist, auf der anderen Seite sind die Spreads bei Papieren geringerer Qualität ein Stück weit auseinandergelaufen. Halten Sie den Zeitpunkt für gekommen, hier nun zuzugreifen?“

Jein. Themen wie High Yield oder Emerging-Markets-Debt decken wir ja über unsere Fremdmandate ab. Andererseits sind wir im Direktbestand auch auf der Suche nach Chancen infolge der Subprime-Krise. Das schauen wir uns schon an.

„Was wären das für Bonds?“

Man kann und konnte zum Beispiel in den letzten Monaten die eine oder andere Bankanleihe in Betracht ziehen.

„Sind Ihre Renten- und Aktienmandate währungs gesichert?“

Grundsätzlich ja. Währungsmanagement ist dabei ein Sonderthema, und wir tendieren dahin, dass wir beispielsweise bei einem US-Aktienmandat zusätzlich einen spezialisierten Währungsmanager hinzunehmen, der nachgewiesenermaßen das Währungsmanagement US-Dollar versus Euro beherrscht.

„Kommen denn Währungen als Investment-idee und Alpha-Quelle in Betracht?“

Das ist für uns eine Überlegung, und im Prinzip ist hier bereits der erste Schritt gegangen. Wir könnten den Mandatsauftrag für unsere Währungsmanager sofort dahingehend ändern, Währungen noch mehr als eigene Asset-Klasse zu spielen. Bislang kommt dieser Ansatz aber nur in Form von zusätzlichen Overlay-Mandaten zum Tragen, die neben einem Aktien- oder Rentenmandat stehen. Die Zielsetzung ist also in erster Linie Sicherung. Aber das könnte man sofort umblenden, und das wird künftig mit einiger Wahrscheinlichkeit auch ein Thema für den BVV sein.

„Thema Immobilien: Den Direktbestand in Deutschland haben Sie in 2007 reduziert und das Immobilienportfolio via indirekte Vehikel

weiter diversifiziert. Was halten Sie derzeit an indirekten Vehikeln und was an direktem Bestand?“

Insgesamt machen Immobilien derzeit rund fünf Prozent an den Kapitalanlagen aus. Der alte Direktbestand des BVV ist inzwischen nahezu vernachlässigbar und in der Tat der Abwicklung preisgegeben. Das Immobilienvermögen des BVV setzt auf indirekte Anlagen. Dort haben wir diverse Partner und Vehikel, über die wir schwerpunktmäßig im Euro-Raum investieren. Dieser Schwerpunkt wurde zwischenzeitlich ergänzt durch die USA, wo wir seit drei Jahren unterwegs sind, und seit geraumer Zeit auch durch Asien.

„Welche Zielquote streben Sie im Immobilienbereich an?“

Die strategische Zielquote liegt bei acht Prozent. Es gibt jedoch keinen festgelegten Zeitpunkt, zu dem diese Quote erreicht werden soll, sondern der Ausbau des Immobilienportfolios erfolgt in Abhängigkeit von guten Marktverhältnissen.

„Sie hatten angekündigt, das Engagement in den USA zu erhöhen. Warum?“

Das war vor der Subprime-Krise. Gleichwohl muss man festhalten, dass die USA kein homogener Markt sind, sondern dort gibt es regional sehr unterschiedliche Märkte. Und es gibt im Hinblick auf die Nutzungsart unterschiedliche Immobilienkategorien. Sicherlich hätte ein Rezessionsszenario auch Einfluss auf die Büromärkte. Aber den US-amerikanischen Immobilienmarkt muss man sehr differenziert betrachten.

Da die Märkte im Abschwung schon ein erhebliches Tempo vorlegen, kann man schon darüber nachdenken, wann die USA wieder Chancen aufweisen werden. Da wäre ich für die nächsten Monate zwar noch vorsichtig. Aber wir denken derzeit konkret über neue Investments nach, in diesem Fall im Rahmen eines neuen Vehikels. Wir haben vor, einen Teil der Assets gegebenenfalls von Europa in die USA umzusteuern, weil wir der Meinung sind, dass dort die Märkte zügig drehen könnten. Unsere Strategie ist defensiv, das heißt, gute Mieter mit langfristigen Mietverträgen und nur allmählich, Schritt für Schritt hinzukaufen.

„Die Allokation im Bereich Alternatives ist gering. Das soll sich ändern. Was haben Sie vor?“

Ja, Alternatives haben wir im Moment zu wenig. Aber das Jahr 2008 wird für den BVV unter anderem das Jahr der Alternativen. Wir sind gerade dabei, ein Private-Equity-Portfolio aufzubauen. In dieser Asset-Klasse – und dies gilt eingeschränkt auch für Immobilien – sehe ich für das Jahr 2008 moderate Chancen. Im Bereich Private Equity hat es eine gewisse Marktberuhigung gegeben. Hier sind nicht mehr nur Leverage-orientierte Käufer unterwegs, sondern es zählt auch wieder das Investment an sich. Der Markt hat sich also für uns in die richtige Richtung bewegt, und wir sehen das Umfeld, auch im Vergleich zur Historie, im Moment verhalten positiv.

Zweitens sind wir dabei, unser Hedgefonds-Portfolio neu zu strukturieren. Derzeit halten wir rund ein Prozent ausschließlich in Fund-of-Hedgefonds. Das Engagement wird demnächst erhöht und auch die Investitionsbasis verändert. Wir selektieren einerseits neue Partner und überprüfen andererseits die Partner, mit denen wir bisher zusammengearbeitet haben.

„Bei den ersten Engagements hatten Sie keinen Consultant hinzugezogen, aber jetzt?“

Wir haben einen Consultant beauftragt und jetzt auch die Frage der Plattform gelöst. In den kommenden Wochen selektieren wir gemeinsam neue Hedgefonds-Partner. Unsere fünf Hedgefonds haben zwar ihr Performance-Ziel erreicht, aber eben auch nicht mehr. Wir glauben, dass man das besser machen kann. Wir halten die Suche nach Partnern zwar für unsere Kernaufgabe, aber wir verfolgen mit der Beauftragung eines Consultants jetzt zwei Zielsetzungen: Erstens wollen wir prüfen, ob es Verbesserungsmöglichkeiten in unseren Prozessen gibt. Zum zweiten gehen wir davon aus, dass sich die Suche nach Partnern im sehr fragmentierten Hedgefonds-Bereich mit einem Consultant wesentlich effizienter gestaltet und zu einem besseren Ergebnis führen wird.

„Welches sind die bisherigen Erfahrungen mit Ihrem Hedgefonds-Engagement?“

Mit dem Startinvestment von fünf Fund-of-Hedgefonds hatten wir seinerzeit auch das

Ziel, den Markt kennenzulernen. Wir hatten bewusst fünf Partner genommen, um auch Vergleichsmöglichkeiten zu haben. Die Lernphase ist nun abgeschlossen. Wir haben ein paar Dinge abgeleitet, die wir besser machen können, und werden wohl künftig mit weniger als fünf Partnern zusammenarbeiten. Mit drei oder vier Partnern erreichen wir im Grunde das Gleiche besser und effizienter. Und wir haben dann mehr Gewicht, weil wir mehr Volumen bei den einzelnen Partnern haben.

„Hatten Sie ausschließlich in Multi-Strategy-Fund-of-Hedgefonds investiert?“

Genau. Wir hatten bislang keine Strategie-schwerpunkte gesetzt, und dann macht es wenig Sinn, eine solche Anzahl von Partnern, die im Grunde alle das Gleiche machen, im Boot zu haben. Das ist auch eine der Erfahrungen, die wir gesammelt haben.

„Auffällig ist, dass sich die Problemphasen an den Märkten in den Performance-Verläufen aller fünf Dach-Hedgefonds in ähnlicher Weise niedergeschlagen haben.“

„Gab es deutliche Unterschiede zwischen den fünf Hedgefonds, in die Sie bisher investiert sind?“

Es gab eigentlich überraschend wenig Unterschiede. Es sind zwar verschiedene Partner, aber in der Stilallokation waren die Unterschiede nicht wirklich groß. Auffällig ist, dass sich die Problemphasen an den Märkten in den Performance-Verläufen aller fünf Dach-Hedgefonds in ähnlicher Weise niedergeschlagen haben. Es hat sich hier also nicht gelohnt, breit zu diversifizieren.

„Wozu sollen die Alternatives von der Zielsetzung vor allem dienen: Stabilisierung des Portfolios oder Erzielung einer Zusatzrendite?“

Sowohl als auch, aber der wesentliche Gedanke ist hier Diversifikation und Stabilität.

„Mit dem Anteil von 120 Millionen Euro, den Sie bis jetzt hatten, ist das jedoch kaum signifikant.“

Wenn wir das künftig erhöhen, wird sich das ändern. Das wird sich vom Volumen mehr als verdoppeln.

„Aufbau eines Private-Equity-Portfolios: Was gefällt Ihnen an diesen Alternatives?“

Diese Asset-Klasse ist deutlich weniger transparent als andere. Und das meine ich nicht in dem häufig benutzten negativen Sinne, sondern in dem Sinne, dass man dort Chancen spielen und wahrnehmen kann. Außerdem haben wir dort nicht diese stets unmittelbare Bilanzwirkung. Drittens hat man echtes Unternehmertum. Das ist, was mir gefällt: Chance und Unternehmertum.

„In welche Segmente wollen Sie investieren?“

Das wird sicherlich einen Schwerpunkt im Buy-out-Segment haben. Unser Gedanke hierbei ist Nachhaltigkeit und Langfristigkeit der Erträge. Was wir nicht wollen, sind die ganz großen Transaktionen. Die haben für mich wenig zu tun mit den ursprünglichen Zielsetzungen dieser Asset-Klasse.

„Sind Sie schon Comittments eingegangen?“

Ja, das sind wir. Wenn rechtlich das Vehikel steht, was kurzfristig der Fall sein wird, werden die ersten Gelder fließen, wobei die Comittments von unserem Manager auf die kommenden Jahre verteilt werden.

„Der BVV ist Altersvorsorgeeinrichtung für Mitarbeiter einer großen Anzahl von Finanzdienstleistern, die Mitgliedsunternehmen des BVV sind. Ist die Vergabe der Mandate deswegen eine sensible politische Angelegenheit?“

Bei uns sind die Mitgliedsunternehmen immer Partner erster Wahl. Das gehört sozusagen zu unserer Kultur. Das ist auch richtig so, denn das sind unsere Kunden. Es sind für unseren unterschiedlichen Anlagebedarf stets exzellente Anbieter dabei. Dies sind unsere präferierten Ansprechpartner. Nur wenn dort nicht das geboten wird, was wir suchen, schauen wir uns auch darüber hinaus um.

„Auf der anderen Seite beobachten Sie die Industrie auch intensiv. Welche Tendenzen bei Asset Managern gefallen Ihnen nicht?“

Was wir nicht mögen, sind Anbieter, die mit dem Warenkorb bei uns erscheinen und sagen, wir können eigentlich alles. Wir mögen eher Partner, die uns sagen, das sind unsere Schwerpunkte, da können wir euch Mehrwert bieten und ein fokussiertes Angebot abgeben.

Was mich außerdem stört, ist das Aufspringen auf jeden neuen Trend. Beispiel Portable Alpha: Was auf einmal für eine gewisse Zeit in aller Munde ist und wo alle sagen, das ist das Thema. Auf Konferenzen sind dann die bizarrsten Schilderungen zu hören, wie man das Thema ausweiten könnte. Mehrstufig wird dann Alpha erzeugt und transferiert. Da sage ich, so viel Alpha, wie da transferiert werden soll, gibt es auf diesem Globus gar nicht.

Man sollte also nicht jeden Trend überstrapazieren, sondern sich anschauen, was man davon an essenziellen Dingen für das eigene Portfolio ableiten kann und dies dann umsetzen, und zwar mit beherrschbarer Komplexität.

„Herr Jakobowski, was liegt Ihnen in diesem recht bewegt begonnenen Jahr 2008 besonders am Herzen?“

Spontane Antwort: Ich wünsche mir manchmal, dass wir nicht immer auf alles gleich so heftig reagieren, sondern dass die Marktteilnehmer erst einmal nachdenken und dann agieren. Schauen Sie sich nur die Aktienmärkte im Januar an: Jedem musste klar sein, dass noch die eine oder andere Negativmeldung kommt, hat er sich ernsthaft mit der Subprime-Krise beschäftigt. Ich weiß, dass wir mit solchen Überreaktionen auf einzelne Nachrichten leben müssen, aber etwas mehr Nachdenken vor dem Agieren wäre nicht schlecht.

Wir als Investoren haben das jedoch letztendlich selbst mit befördert, wenn wir nicht nur nach Quartals- und Monatsberichten rufen, sondern möglichst täglich und stündlich informiert werden wollen. Das macht aber für mich meist wenig Sinn. Es gibt zum Beispiel Branchen, wo eine weniger große Berichtsfrequenz völlig ausreicht. Also Information ja, aber die heutige Reaktionsgeschwindigkeit neigt zur Irrationalität. In Anlehnung an die Politik wünsche ich mir da manchmal eine eher „ruhige Hand“.

Das Interview führte Martin Aehling.