



Freiburger
Vermögensmanagement GmbH

FVM ♦ Pf 1710 ♦ D-79017 Freiburg

Herrn
Manfred Mustermann
Musterstr. 1

12345 Mustersadt

Freiburger
Vermögensmanagement GmbH
Bertoldstraße 53
D - 79098 Freiburg

Postanschrift:
Postfach 1710
D – 79017 Freiburg

Telefon 0761 – 21 71 071
Fax 0761 – 21 71 070
e-mail: info@freiburger-vm.de
www.freiburger-vm.de

28. August 2007

Aktuell - Informationen und Standpunkte der Freiburger Vermögensmanagement GmbH

US – Hypothekenkrise – Globale Finanzkrise? Unsere Bewertung und Strategie

Sehr geehrter Herr Mustermann,

was zunächst als lokale Krise am amerikanischen Hypothekenmarkt begann, wird zwischenzeitlich als Finanzmarktkrise umschrieben. Aufgrund der Verunsicherung an den Märkten möchten wir nachfolgend Stellung beziehen.

Entwicklungen und Hintergründe

Mit den erschütternden Meldungen, dass klassische deutsche Bankinstitute wie die IKB oder die Landesbank Sachsen durch milliarden schwere Rettungspakete gestützt werden mussten, wurde die globale Verflechtung und Dimension offensichtlich. Zahlreiche Hedgefonds und deren Anleger wurden bereits Opfer der Krise. Die Rücknahme einiger Fonds wurde ausgesetzt, und selbst bei Geldmarktfonds ist die Krise angekommen, sofern diese auch zu einem gewissen Anteil in forderungsunterlegte Wertpapiere (ABS-Anleihen, CDO's usw.) investierten.

Die Finanzwelt hat in den vergangenen Jahren das Fremdkapital quasi neu erfunden. Forderungen (Kredite) wurden gebündelt, verbrieft und anschließend an risikobereite Anleger verkauft. Was zunächst für die Banken nach den Krisenjahren ein wichtiger Befreiungsschlag von alten Risiken war, hatte in der Folge überschäumende Auswirkungen: Liquidität zu günstigen Zinsen war bis zuletzt im Überfluss vorhanden.

Die Geschäfte der US-Hypothekenbanken florierten. Bei steigenden Preisen am Immobilienmarkt gerieten auch bei Finanzierungen mit schlechter Besicherung und Bonität (Subprime-Sektor) die Risiken in den Hintergrund. Private Equity - Gesellschaften wurden mit Kapital zugeschüttet und konnten mit dem Risikokapital Übernahmen in nie geglaubten Dimensionen stemmen. Wohin allerdings die verkauften Risiken im Einzelnen wanderten, wo sie heute noch liegen und wer vielleicht die Zeche zahlen muss, ist zumeist (noch) unklar. *Doch eines ist gewiss: Das vergessene „Risiko“ kehrt in die Köpfe zurück.*

Unsere Bewertung und Vorgehensweise

Im Sinne einer gesunden, langfristigen Entwicklung muss man der derzeitigen Krise sogar etwas Positives abgewinnen. Die weiterführenden Exzesse um die Kreditverbriefungen wurden gestoppt, bevor die Blase weiter an Umfang gewinnt. Die Gefahr ist jedoch längst nicht gebannt. Wir müssen in den nächsten Wochen weiterhin mit Hiobsbotschaften rechnen, welche die Märkte noch länger verunsichern werden.

Die Notenbanken haben bislang beherzt eingegriffen, und die Krise trifft auf eine glücklicherweise gesunde Realwirtschaft. Die Aktienmärkte sind nicht überzogen bewertet, und der zurückliegende Anstieg der Kurse wurde von hohen Unternehmensgewinnen getragen. Die Konjunktur in Europa läuft so gut wie seit Jahren nicht, und das langfristige Wachstumspotenzial Asiens ist unverändert intakt. – Gute Voraussetzungen, die Bewährungsprobe zu bestehen!

Das Rückschlagsrisiko für die Aktienmärkte lässt sich leider nicht in Prozentpunkten oder einer zeitlichen Dauer prognostizieren. Der historische Verlauf ähnlich gelagerter Krisen zeigt jedoch auf, dass die Märkte mit einiger Verzögerung gestärkt daraus hervorgegangen sind. Somit steht für uns auch weiterhin fest: Um solche Situation erfolgreich zu meistern, ist es nicht der richtige Weg, hektisch zu agieren, vielleicht panisch zu verkaufen, in der oftmals trügerischen Hoffnung, später wieder günstiger einzukaufen. Die wichtigeren Faktoren sind, die Risiken des Depots zu kennen und die Anlagestruktur „zukunftsfähig auszurichten“.

Stellen Sie sich kritisch folgende Fragen:

- **Wie reagieren meine einzelnen Vermögenspositionen bei den derzeitigen Turbulenzen?**
- **Kann ich die Risiken meiner Wertpapiere überhaupt einschätzen oder habe ich mein Geld in Anlagen investiert, deren Risiko ich im Einzelnen überhaupt nicht kenne oder „greifen kann“ (z.B. Hedge-Fonds, Zertifikate oder sonstige Derivate)?**
- **Stimmt die Balance meines Vermögens zwischen sicheren Vermögensteilen und Anlagen, die im Falle einer weiteren Ausweitung der Krise stärker betroffen sind?**
- **Kann ich im Falle weiterer Kursverluste die negative Vermögensentwicklung sowohl wirtschaftlich als auch mental verkraften?**
- **Weist mein Depot eine überdurchschnittlich hohe Gewichtung von einzelnen Branchen oder Regionen (z.B. Finanzwerte, Rohstoffe, Asien, Schwellenmärkte etc.) auf? Kann ich mit den enormen Risiken dieser Übergewichtung leben?**
- **Habe ich in Modetrends investiert, die vielleicht im Anschluss an eine Krise „nicht mehr in Mode kommen“ (Beispiel: Telekom, Telemedien oder New Economy nach dem Jahr 2000)?**

Falls Sie Fragen haben, so kommen Sie gerne direkt auf uns zu.

Mit freundlichen Grüßen

Ihre

Freiburger Vermögensmanagement GmbH

Claus Walter

Mathias Gutmann