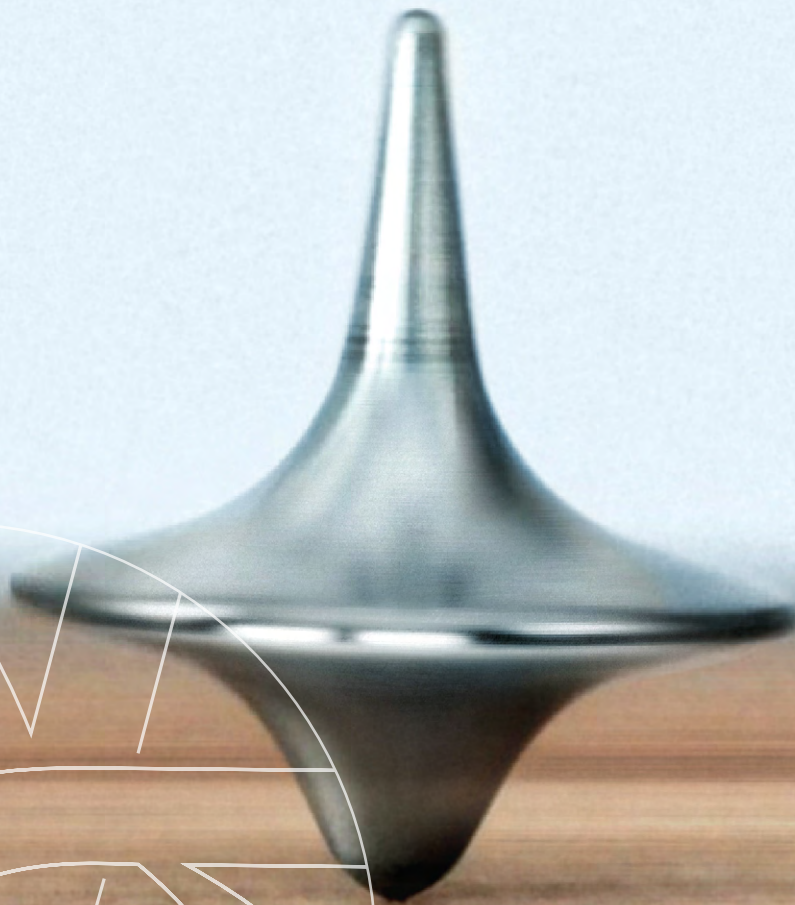


# Absolutreport

Neue Perspektiven für  
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 04 | 2020

Kommentar

**PETER THILO HASLER** DVFA

Konsequenzen aus dem Fall Wirecard

# Konsequenzen aus dem Fall Wirecard



PETER THILO HASLER CEFA, Vorstandsmitglied des DVFA

Wirecard ist ein Fall professionell ausgeführten Vorstandsbetrugs. Vorstandskriminelle sind Menschen, die a priori nicht verdächtigt werden, betrügerisch zu handeln. Bei Wirecard kommen markante Unterschiede von Macht und Einfluss zwischen dem arroganten, egozentrischen und rhetorisch geschulten Milliardär Dr. Braun und seinem Umfeld hinzu. Wirtschaftsprüfer, Vertreter der Aufklärungs-, Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Kreditanalysten der Ratingagenturen, politische Entscheidungsträger, der Aufsichtsrat und nicht zuletzt erfahrene Kapitalmarktprofis ließen sich vom Vorstand täuschen. Und einschüchtern, denn Kritiker, die sich schon vor zehn Jahren vorgewagt hatten, wurden stets mit massiven persönlichen Drohungen konfrontiert und durch unverblümt formulierte Anwaltsschreiben mundtot gemacht. Journalisten, bei denen dies nicht gelang, wurden Gerüchten zufolge beschattet, und selbst vor Hackerangriffen wurde nicht zurückgeschreckt. Um die Reputation des Unternehmens zu schützen – das wird heute vor allem von denjenigen verdrängt, die nicht in der direkten Schusslinie standen –, schreckte der Vorstand nicht davor zurück, Existenzen zu ruinieren. Existenzen von Personen, Fonds und Verlagen.

Dennoch hat es die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY bei der Prüfung der Saldenbestätigung philippinischer Treuhand-Konten dem Vernehmen nach nicht so genau genommen, wie dies im Nachhinein erforderlich gewesen wäre. Die Testate der Geschäftsberichte für die letzten

»Das einzige, was einem institutionellen Investor bleibt, ist, Abstand zu nehmen, wenn ein Verdacht auf Unregelmäßigkeiten publik wird.«

Jahre wurden, trotz aller Kritik von Hedgefonds und einigen investigativen Medien, stets ohne Einschränkung erteilt. Ein unabhängiger Wirtschaftsprüfer ist nicht darauf gepolt, Betrug aufzudecken – auf Neudeutsch: forensisch zu arbeiten. Dennoch dürfen systemimmanente Defizite bei einem plötzlich festgestellten Fehlen von 1,9 Milliarden Euro nicht zur Exkulpation herangezogen werden. Wenn 1,9 Milliarden Euro nicht dort sind, wo Prüfer sie jahrelang verortet haben, ist etwas gehörig schiefgelaufen. Betrachten wir in dieser Gemengelage nun den institutionellen Anleger und versetzen uns gedanklich in die Zeit vor der Insolvenz: Es standen Vorwürfe im Raum. Vorwürfe von Journalisten, die, glaubt man dem Vorstand, mit Short-Sellern zusammengearbeitet haben. Vorwürfe eines Sell-Side-Analysten, denen nicht nachgegangen wurde. Auf der anderen Seite steht ein Konzern, der es in die

Elite des Dax geschafft hat und der das vermeintlich strenge Prüfungsverfahren von EY stets ohne Einschränkungen überstanden hat. Sowie ein charismatischer Vorstand, der das Verhältnis zu den politischen Entscheidungsträgern in Berlin, Wien und München perfektioniert hat.

Vorstandsbetrüger aufzudecken ist für Kapitalmarkt-Professionals kein Bestandteil der Job Description. Und auch nicht erforderlich, denn eine durchschnittliche Karriere im Investment Banking bringt einen Kapitalmarktteilnehmer nicht in Kontakt mit Hochstaplern. Selbst wenn Fälle wie Wirecard besonders medienwirksam sind, so sind sie doch selten.

Wenn sich nun alle Betroffenen vornehmen, dass ihnen so ein Fall nicht mehr passieren wird, sind wir mit unserer langjährigen Erfahrung pessimistisch. Mit den gängigen professionellen Standards ist „bandenmäßiger Betrug“ nicht vollständig aufzudecken. Das einzige, was einem institutionellen Investor bleibt, ist, Abstand zu nehmen, wenn ein Verdacht auf Unregelmäßigkeiten publik wird. Dem Anleger muss dann aber bewusst sein, dass diese Entscheidung seine individuelle Performance über einen längeren Zeitraum belasten kann. Schließlich hat sich von den ersten Vermutungen bis zum Allzeithöchststand der Aktienkurs von Wirecard verdreißigfach. Schwierig wird diese Entscheidung, da der Fondsmanager sie bei unklarer Faktenlage aus dem Bauch heraus fällen muss. So kann Intuition – auch wenn es dem Entscheider damit nicht leicht gemacht wird – ein weiser Ratgeber im Asset Management sein.

## inhalt 04/2020



### kommentare

**PETER THILO HASLER** DVFA  
**GERT WALTENBAUER** KGAL

### artikel

#### Rebalancing-Strategie als aktive Anlageentscheidung

DR. ANJA HOCHBERG, DR. JÉRÔME KOLLER, CLAUDE HESS, DR. ROGER RÜEGG  
Swisscanto Invest

#### Klimaschutz in der Immobilienbewertung

SUSANN BOLLMANN | DENEFF

#### Methoden des maschinellen Lernens zur Value-at-Risk-Schätzung

DR. MICHAEL KLAWUNN | Warburg Invest  
PROF. DR. ANDREAS G. F. HOEPNER | University College Dublin

#### Maritime Loans – ein Markt im Wandel

OLIVER FAAK | TRANSCAP, EVGUENIA NEKRASSOVA | Transport Capital  
HUBERTUS CLAUDIUS | Seahawk Investments

#### Katastrophenanleihen im Multi-Asset-Portfolio

PROF. DR. WOLFGANG DROBETZ, PROF. DR. HENNING SCHRÖDER | Universität Hamburg  
PROF. DR. LARS TEGTMEIER | Hochschule Merseburg

#### Innovative Optimierung von Finanzportfolios

FELIX FERNANDEZ, DR. TOBIAS SETZ | OpenMetrics Solutions  
ROBERT ROE | Leonteq Securities

#### Insurance-Linked Securities für AnIV- und Solvency-II-Anleger

MARTIN HÜWEL, ACHIM PÜTZ | Luther

### kompakt

**ANGELA MCCLELLAN** FNG

### drei fragen an

**DR. HANS WILHELM KORFMACHER** WPV

Ja, ich möchte den Absolutreport 04/2020  
als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews,  
den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:  
info@absolut-research.de  
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: [www.absolut-research.de/datenschutz](http://www.absolut-research.de/datenschutz)

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail