

Titel

„Die beste aller Börsenwelten“

Ausblick » Deutschlands Top-Vermögensverwalter über Donald Trump, Inflationsrisiken, die Dauerrally an den Märkten und die attraktivsten Investments

VON **TOBIAS AIGNER**

Halbzeit an den Weltbörsen: Die ersten sechs Monate des Jahres 2017 sind vorbei. DAX und Dow Jones haben ihre Rekordstände geknackt, und die Kursschwankungen waren lange Zeit so gering wie seit 20 Jahren nicht mehr. Nichts scheint die Aktienmärkte erschüttern zu können. Weder Donald Trump, der mehr Unsicherheit verbreitet als jeder andere US-Präsident der letzten 50 Jahre. Noch die US-Notenbank, die Schritt für Schritt die Zinsen erhöht. Und auch nicht die geopolitischen Konflikte, die sich immer stärker zuspitzen.

€uro am Sonntag hat die führenden Vermögensverwalter Deutschlands gefragt, wie sie die Lage einzuschätzen – beim jährlichen Sommergespräch. Die Bilanz ihrer Tipps von vor gut zwölf Monaten ist beeindruckend: 17 Prozent Plus im Schnitt. Jetzt gibt es neue Investmentideen – und die Finanzprofis erklären, was die Kursrally anheizt und ob die Börsen auf einen Crash zusteuern.

€URO AM SONNTAG: Seit fast einem halben Jahr ist Donald Trump Präsident der USA – Zeit für eine erste Bilanz. Wie fällt sie aus?

PHILIPP VORNDRAN: Die Antwort gibt die Börse. Auf den „Trump-Jump“, die Rally nach der US-Wahl, folgte Enttäuschung, weil der Präsident nichts zustande bringt. Zumindest beim Thema Steuersenkung hatten wir mehr erwartet als das vorgestellte Stückwerk, das auf ein DIN-A4-Blatt passt. Glücklicherweise hat Trump bisher noch nicht viel realen Schaden angerichtet.

HENDRIK LEBER: Er hat sehr wohl Schaden angerichtet. Erstens hat er die globale Führungsrolle der USA grundlos aufgegeben. China füllt die Lücke gern aus und intensiviert den Handel mit Europa, Afrika und dem übrigen Asien. Etwa über die geplante neue Seidenstraße. Und zweitens ist Trump nicht fähig, Mehrheiten im Parlament zu organisieren. Er weiß nicht mal, wie der Prozess funktioniert. Das bringt Unsicherheit und schadet der Wirtschaft. Nur ein Beispiel: Die Krankenversicherer bieten in einigen Regionen der USA keine Tarife mehr an, weil sie nicht wissen, ob der Staat sie subventioniert oder nicht. Da geht richtig Geschäft verloren.

Wird das auch die Wall Street treffen?

MICHAEL REUSS: Es wird zwei Lager geben. Die Aktien von Technologiefirmen wie Google oder Amazon werden weiter steigen, sofern die Zinsen niedrig bleiben, weil sie ihre dominante Marktstellung trotz Trump ausbauen können. Aktien aus der Old Economy werden eher enttäuschen, weil die Unternehmen ihre Investitionen wegen hoher Unsicherheit auf die lange Bank schieben.

PETER HUBER: Die Kursrally nach Trumps Wahlsieg war ohnehin nur ein Hype. Es war doch offensichtlich, dass viele seiner Ankündigungen – der Mauerbau an der Grenze zu Mexiko, die Androhung von Importzöllen – schädlich für die Wirtschaft sind. Hoch bewertet ist die New Yorker Börse auch. Wir haben US-Aktien untergewichtet.

VORNDRAN: Trump bewegt die Wall Street nur kurzfristig. Entscheidender



Bild: Dieter Scherer für €uro am Sonntag

Starke Truppe: In der Villa Rothschild im Taunus trafen sich Deutschlands führende Vermögensverwalter zum €uro am Sonntag-Roundtable, um über die Aussichten an den Weltbörsen zu debattieren. Die Teilnehmer: Michael Reuss, Hendrik Leber, Peter Huber, Jens Ehrhardt, Philipp Vorndran (v.l.)

Titel

Der Abgeklärte

Seit fast 50 Jahren analysiert Jens Ehrhardt die Börsen. Nervosität kommt da nicht mehr auf. „Die Konjunktur schäumt nicht über, die Zinsen bleiben niedrig. Wir haben die beste aller Börsenwelten“, sagt der Chef von DJE Kapital und rät zum Aktienkauf. Zu seinen Favoriten zählt wie schon im Vorjahr der weltgrößte Vermögensverwalter, BlackRock aus den USA.

STECKBRIEF

ALTER	75 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	11 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	DJE Kapital

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
BlackRock ¹	US09247X1019	372,87
Brenntag ¹	DE000A1DAH0	49,50
Danone ¹	FR0000120644	65,60
Dufry ¹	CH0023405456	142,96
Novo Nordisk ¹	DK0060534915	36,60

¹ Aktie Quelle: Finanzen.net

32,0 %

Rendite hat Jens Ehrhardt mit seinen fünf Tipps aus dem Jahr 2016 erzielt – das ist spitze.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2016

Name	Rendite in %
Alphabet ¹	31,9
BlackRock ¹	27,7
Danone ¹	13,8
Great Eagle ¹	32,6
MTU ¹	54,1

¹ Aktie; Wertentwicklung 17.06.16 bis 05.07.17 Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

LuxTopic DJE Cosmopolitan PA

Mit diesem offensiven Mischfonds investiert Jens Ehrhardt in aussichtsreiche Aktien und Anleihen weltweit. Auch in diesem Portfolio ist eine seiner aktuellen Top-Positionen der weltgrößte Vermögensverwalter, BlackRock. Generell hat Ehrhardt Finanzdienstleister in dem Fonds derzeit mit neun Prozent am höchsten gewichtet. Auf Länderebene dominieren deutsche Titel, gefolgt von Aktien aus Hongkong und US-Werten.

LUXTOPIC DJE COSMOPOLITAN PA	KURS	204,27 €	↑
	ISIN	LU0185172052	
	TEL.	089/790 45 30	
	VOLUMEN	50,6 Mio. €	
	GEBOHR p.a.	1,77 %	

euro FONDS NOTE 3



Jens Ehrhardt
DJE Kapital

sind die internationalen Notenbanken. Seit sie die Geldschleusen geöffnet haben, sind alle anderen Einflussfaktoren in den Hintergrund getreten.

In den USA schließen sich die Schleusen gerade wieder. Dort hat die Notenbank Fed zuletzt viermal den Leitzins angehoben. Bis Ende 2018 sollen vier weitere Zinsschritte folgen. Würgt die Fed den Börsenboom ab?

JENS EHRHARDT: Es ist wirklich sehr unwahrscheinlich, dass die Fed die Zinsen weiter erhöht. Denn für die US-Konjunktur sieht es nicht gerade rosig aus. Die Zahl der neu geschaffenen Stellen schrumpft, die der Autozulassungen ebenfalls. Die Fed hat in ihrer Geschichte geldpolitisch noch nie gebremst, wenn die Konjunktur so schwach war. Deshalb bleibt das Goldilocks-Szenario erhalten: Die Konjunktur schäumt nicht über, und die Zinsen bleiben niedrig. Das ist die beste aller Welten für die Börse.

Und wenn Fed-Chefin Janet Yellen wie angekündigt die aufgeblähte Bilanzsumme der Notenbank verringert? EHRHARDT: Wenn sie wirklich in großem Stil Anleihen aus den Fed-Büchern

verkauft, dann gute Nacht! Dann können wir die Wall Street vergessen. Aber damit rechne ich nicht.

REUSS: Yellen hat bisher fast alles richtig gemacht. Sie will ganz sicher keine Rezession in den USA heraufbeschwören. Deshalb wird sie nicht weiter an der Zinsschraube drehen. Und sie wird Anleihen nur in sehr homöopathischen Dosen abstoßen oder auslaufen lassen. Mehr als kleine Rückschläge wird es an der Börse nicht geben, ein Crash ist von der Seite nicht zu erwarten.

HUBER: Die Gefahr lauert doch ganz anders. Die Fed leidet an einer Hybris. Und die EZB erst recht. Die Notenbanken haben schon Billionen frisches Geld gedruckt. Sie wollen die Inflation ankurbeln, damit die Staaten endlich von ihren gewaltigen Schuldenbergen runterkommen. Dabei glauben Yellen und Draghi tatsächlich, sie könnten die Inflation so steuern, dass diese schön bei zwei Prozent stehen bleibt. Ein Witz! Mit der Inflation ist es wie mit der Ketchupflasche: Die Notenbanken klopfen immer fester auf den Boden, weil nichts rauskommt. Irgendwann kommt dann der große Schwall.



Michael Reuss
Huber, Reuss & Kollegen

Was wird passieren?

HUBER: Wir gehen davon aus, dass wir in drei bis vier Jahren in Europa mehr als fünf Prozent Inflation haben.

REUSS: Da muss ich aber schmunzeln. Wo soll die Inflation denn so schnell herkommen? Der große, nicht aufzuhaltende Trend auf der Welt ist die Digitalisierung. Und der wirkt extrem deflationär, weil er auf die Löhne drückt. Gerade ist eine Maschine entwickelt worden, die 600 Pakete pro Stunde öffnen kann. Wenn Amazon die für seine Retourenpakete einsetzt, dann fallen massenhaft Jobs von Lagerarbeitern weg. Das ist nur ein Beispiel von Tausenden.

HUBER: Wir haben jetzt 35 Jahre mit sinkenden Zinsen und Inflationsraten hinter uns. Haupttreiber dieser Entwicklung war China. Das Land hat gewaltige Überkapazitäten aufgebaut, wodurch die Produzentenpreise jahrelang gefallen sind. China hat bis 2016 Deflation exportiert. Aber das ist vorbei. Wir sehen gerade eine riesige Trendwende. China baut seine Überkapazitäten schrittweise ab. Die Produzentenpreise sind zuletzt um fast sechs Prozent geklettert. Das Land exportiert heute Inflation.

Auch in Europa steigen die Produzentenpreise schon, so stark wie seit fünf Jahren nicht mehr. Damit kündigt sich der Inflationsschub schon an. Die Produzentenpreise laufen den Konsumentenpreisen voraus.

Aber die EZB kann die Zinsen erhöhen, um die Inflation zu bekämpfen.

VORNDRAN: Das wird sie nicht tun, weil das Schuldenproblem der Staaten nur über einen negativen Realzins zu lösen ist.

Wie reagiere ich als Anleger?

HUBER: Indem ich auf inflationsgeschützte Staatsanleihen setze. Die sind völlig unterbewertet. Der Kurs zehnjähriger inflationsgeschützter Bundesanleihen spiegelt nur eine Inflationserwartung von 1,0 Prozent pro Jahr wider – eine gute Einstiegchance.

VORNDRAN: Niedrige Zinsen und mehr Inflation: Irgendwann wird es so kommen – unausweichlich. Die leidige Frage ist nur, wann? Anleger sollten auch deshalb Aktien kaufen. Die Börsen würden noch mehr Rückenwind bekommen. Denn nominal, ohne Abzug der Inflation, würden die Unternehmensgewinne stark steigen.

Der Trendforscher

„Wir werden in den nächsten zehn Jahren größere Veränderungen erleben als in den letzten 50 Jahren“, sagt Michael Reuss. Digitalisierung, Elektromobilität und selbstfahrendes Auto: Entwicklungen wie diese treiben den Finanzprofi aus München um. In seiner Vermögensverwaltung hat er deshalb eine Denkfabrik eingerichtet, die solche Trends untersucht und Investmentchancen auslotet. Die sind laut Reuss nicht bei den Aktien von deutschen Autobauern zu finden. Seiner Ansicht nach werden VW, BMW und Co eher zu den Verlierern gehören. Folgerichtig zählt Daimler, anders als im Vorjahr, nicht mehr zu Reuss' Aktienfavoriten.

Zum Einstieg rät er für die kommenden zwölf Monate dafür zum Beispiel bei Biotage, einer Medizintechnikfirma aus Schweden. Reuss gefällt das organische Umsatzwachstum von 13 Prozent. Mittelfristig hält er Margen von 20 Prozent für realistisch. Zudem könne eine Kooperation mit Coca-Cola den Umsatz ab 2018 noch mal ordentlich wachsen lassen, sagt er. Ein attraktives Übernahmeziel sei das Unternehmen obendrein. Mit seinen Tipps vom Vorjahr erzielte Reuss eine Durchschnittsrendite von knapp 22 Prozent – beachtlich, wenn man bedenkt, dass er auch eine Anleihe auf die Kaufliste setzte und damit das Renditepotenzial begrenzte. Einen Volltreffer landete er mit seiner Turnaround-Prognose für den Finanzdienstleister MLP: Die Aktie machte seither einen Gewinn von 80 Prozent.

STECKBRIEF

ALTER	48 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	2,2 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Huber, Reuss & Kollegen

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
Biotage ¹	SE0000454746	5,75
Comet Holding ¹	CH0360826991	115,30
CTT ¹	SE0000418923	15,41
Dufry ¹	CH0023405456	142,96
Thales ¹	FR0000121329	93,82

¹ Aktie Quelle: Finanzen.net

21,6 %

Rendite schaffte Michael Reuss mit seinen Vorjahresempfehlungen. Ein starkes Ergebnis.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2016

Investment	Rendite in %
CF Industries ¹	6,9
Daimler ¹	20,1
MLP ¹	80,0
5,86 % Hypo Real Est. Intl. Trust ²	7,2
Xetra Gold ³	-6,1

¹ Aktie; ² Anleihe; ³ Rohstoffprod. (ETC); Wertent. 17.06.16 bis 05.07.17 Quelle: Bloomberg

Titel

Der Ideengeber

Als Kapitalmarktstrategie der Vermögensverwaltung Flossbach von Storch managt Philipp Vorndran zwar kein Portfolio, aber er hat die Börsenwelt komplett im Blick und entwickelt ständig neue Anlageideen. In einer Welt mit niedrigen Zinsen und Geld druckenden Notenbanken führt aus seiner Sicht an Aktien kein Weg vorbei. Fünf Fonds empfiehlt er aktuell zum Kauf.

STECKBRIEF

ALTER	55 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	30 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Flossbach von Storch

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
IVI European ¹	IE00BONLLM80	22,10
Magellan C ¹	FR0000292278	23,20
MFS Meridian Glob. Conc. A1 EUR ¹	LU0219418919	24,25
Stewart Inv. Worldw. Sustainability A ¹	GB00B84RS92	160,38
ValueInvest LUX-Global A ¹	LU0135990504	283,63

¹ Aktienfonds Quelle: Finanzen.net

18,3% Rendite verbuchten Philipp Vorndrans Aktienfondstipps aus dem Vorjahr.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2016

Investment	Rendite in %
BL Equities Dividend A ¹	11,3
IVI European ¹	26,5
Magellan C ¹	23,9
MFS Meridian Global Concentr. A1 EUR ¹	21,2
ValueInvest LUX-Global A ¹	8,6

¹ Aktienfonds; Wertentwicklung 17.06.16 bis 05.07.17 Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

FvS Multiple Opportunities R

Mit inzwischen zwölf Milliarden Euro Anlegergeldern ist der Mischfonds FvS Multiple Opportunities das Aushängeschild der Kölner Vermögensverwaltung. Das von Bert Flossbach und Elmar Peters gemanagte Portfolio investiert flexibel in Aktien, Anleihen und Derivate. Zudem ist stets ein Anteil von rund zehn Prozent in Gold angelegt, um das Portfolio abzusichern. Der Schwerpunkt des Fonds liegt auf globalen Qualitätsaktien.

FVS MULTIPLE OPPORTUNITIES R	KURS	233,54 €	↑
	ISIN	LU0323578657	
	TEL.	0221/3388280	
	VOLUMEN	12,0 Mrd. €	
	GEBOHR p.a.	1,68%	

EURO FONDS NOTE 2



Philipp Vorndran
Flossbach von Storch

US-Aktien sind schon hoch bewertet. Viele Analysten raten daher zum Kauf europäischer Titel. Nimmt die Wirtschaft in Europa endlich Fahrt auf?

EHRHARDT: Ja. Und den wahren Grund dafür kennen die wenigsten. Er ist absurderweise in der hohen Staatsverschuldung zu finden. Frankreich, Spanien, Italien: All diese Länder sind mit 100 Prozent oder mehr des Bruttoinlandsprodukts verschuldet. Allerdings spüren sie allmählich die niedrigen Zinsen. Ihre alten Anleihen mit den hohen Kupons laufen aus. Die neuen, die sie emittieren, haben nur noch eine Verzinsung von, sagen wir mal, zwei statt fünf Prozent. Das sind drei Prozentpunkte Zinsunterschied. Ein Staat mit 100 Prozent Schuldenquote spart damit drei Prozent des BIP an Zinsausgaben. Aber die Länder sparen ja nicht wirklich. Sie geben das Geld wieder aus. Diese verdeckte, extrem expansive Fiskalpolitik schiebt die Wirtschaft an.

Profitiert davon auch der DAX?

REUSS: Der DAX wird es schwer haben in den nächsten Jahren. Seine Schwergewichte – Banken und Autobauer – leiden besonders unter der Digitalisierung. Trotzdem werden einzelne Unter-

nehmen gut abschneiden, SAP oder Continental etwa. Mehr starke Werte findet man im MDAX.

LEBER: Oder im TecDAX. Nemetschek ist ein Beispiel. Eine kleine deutsche Firma, aber ein Weltmarktführer für Bausoftware.

Wo steht der DAX in zwölf Monaten?

HUBER: Das weiß niemand. Wir haben Langfriststudien gemacht, ob Aktienmärkte überhaupt berechenbar sind. Das Ergebnis: Auf Sicht von weniger als drei Jahren können Sie die Börse nicht vorhersagen, auf Sicht von zehn bis 15 Jahren schon.

Dann wagen Sie doch mal eine Langfristprognose.

HUBER: Die US-Börse ist so hoch bewertet, dass sie im Schnitt nur gut drei Prozent pro Jahr abwerfen wird. In Europa sind dagegen sieben Prozent drin, in den Emerging Markets sogar acht.

VORNDRAN: Diese Vorhersage ignoriert aber das Zinsniveau. Wir alle gehen davon aus, dass die Zinsen niedrig bleiben. Wenn das stimmt, dann sind für erstklassige Aktien viel höhere Bewertun-



Peter Huber
Starcapital

gen gerechtfertigt als in der Vergangenheit, und man muss die Renditevorhersagen nach oben korrigieren.

An den Weltbörsen herrscht derzeit eine fast beängstigende Ruhe. DAX und Dow Jones haben neue Rekordstände erreicht, und das bei historisch niedrigen Kursschwankungen. Macht sich da eine gefährliche Sorglosigkeit unter den Börsianern breit?

EHRHARDT: Die niedrige Volatilität deutet keine Crashgefahr an. Wir haben das mal untersucht. Es ist fast immer so, dass die Vola schon Monate vor einem Kurssturz wieder ansteigt. Man kann sogar sagen: Solange die Indizes steigen und die Vola fällt, ist das die beste Konstellation, die man an der Börse haben kann. Nur wenn der Index zusammen mit der Vola steigt, droht ein Crash.

LEBER: Es ist trotzdem erstaunlich, wie wenig wir auch in dieser Runde über Krisen sprechen. Wir alle gehen davon aus, dass die Lage schön ruhig bleibt, mit niedrigen Zinsen, ohne Rezession und so. Aber große Krisen kommen immer überraschend. Was ist, wenn es in der Golfregion kracht? Dort findet eine bewusste Destabilisierung der Macht-

verhältnisse statt. Das ist saugfähig. Die Börse blendet das völlig aus.

Lange galt China als schwarzer Schwan, der über den Weltbörsen schwebt. Wie ernst ist diese Bedrohung noch?

VORNDRAN: Ernster als vor 18 Monaten. Es gibt beunruhigende Signale vom Kredit- und Immobilienmarkt. Staatspräsident Xi könnte nach dem großen Parteitag zum Jahresende ein paar Abkühlungsprozesse einleiten. Das wäre langfristig zwar positiv, weil es Exzesse bereinigt, aber der Markt hat das noch nicht auf dem Radar. Wenn die Ökonomen diese Maßnahmen als Warnsignal für die chinesische Konjunktur deuten, könnte das die Kapitalmärkte erst mal durcheinanderwirbeln. Wie Anfang 2016, als die Weltbörsen wegen China-Sorgen um zehn bis 20 Prozent abgetaucht sind.

HUBER: Ich bin sehr optimistisch für China. Das Land geht seine Probleme – Schattenbanken und Korruption – gerade ernsthaft an. Mir kann keiner erzählen, dass das negativ ist. Zudem holt China technologisch enorm auf. Da müssen sich die USA und Europa warm anziehen. So hat China zum Beispiel ge-

Der Asien-Fan

Kaufen, was andere links liegen lassen. So kann man die Strategie von Starcapital-Vorstand Peter Huber zusammenfassen. Denn er investiert gern antizyklisch und achtet dabei besonders auf eine niedrige Bewertung. In den nächsten zehn Jahren traut er den Aktienmärkten in Asien die größten Gewinne zu. Privat-anlegern rät er, die Region mit Indexfonds (ETFs) abzudecken.

STECKBRIEF

ALTER	66 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	2,5 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Starcapital

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
db X-trackers MSCI China ¹	LU0514695690	13,53
iShares Core DAX ¹	DE0005933931	107,59
iShares Euro Stoxx 50 ¹	DE0005933956	34,97
iShares MSCI AC Far East ex Japan ¹	IE00B0M63730	44,82
iShares MSCI Japan EUR Hedged ¹	IE00B4225144	46,00

¹ Indexfonds (ETF) Quelle: Finanzen.net

8,4% Rendite erzielte Peter Huber mit seinen Top-Empfehlungen aus dem Jahr 2016.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2016

Investment	Rendite in %
BMW ¹	25,1
China Life ¹	46,3
Royal Dutch ¹	12,3
Teva Pharmaceutical ²	-33,5
ETFS Physical Silver ³	-8,4

¹ Aktie; ² ADR; ³ Rohstoffprod. (ETC); Wertent. 17.06.16 bis 05.07.17 Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

StarCapital Winbonds plus A

Mit seinem defensiven Mischfonds verfolgt Peter Huber eine antizyklische Anlagestrategie: Er nutzt Schwächephasen an den Aktien- und Rentenmärkten für den Aufbau von Positionen. Überwiegt an den Märkten die Euphorie, realisiert er Gewinne. Der Aktienanteil in seinem Portfolio beträgt maximal 20 Prozent, das meiste Anlagekapital steckt Huber in Staats- und Unternehmensanleihen sowie Schwellenländerbonds.

STARCAPITAL WINBONDS PLUS A	KURS	167,09 €	↑
	ISIN	LU0256567925	
	TEL.	06171/694190	
	VOLUMEN	551,6 Mio. €	
	GEBOHR p.a.	1,23%	

EURO FONDS NOTE 2

Titel

Der Bitcoin-Pionier

Hendrik Leber ist ein Value-Investor – aber keiner, der vor lauter Bewertungsanalyse die großen Wachstumstrends aus den Augen verliert. Viel Potenzial sieht er beim Bitcoin-Kurs. Er rechnet damit, dass die digitale Währung immer öfter im Zahlungsverkehr zum Einsatz kommt, und setzt auf ein Bitcoin-Zertifikat, das an der Stockholmer Börse gehandelt wird.

STECKBRIEF

ALTER	60 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	4,0 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Acatis

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
Gilead Sciences ¹	US3755581036	60,62
Infineon ¹	DE0006231004	18,51
Lumber Liquidators ¹	US55003T1079	21,41
6,0 % Deutsche Bank CoCo ²	DE000DB7XHP3	100,40
Bitcoin Tracker (in €) ³	SE0007525332	109,81

¹ Aktie; ² Anleihe; ³ ETN
Quelle: Finanzen.net



Hendrik Leber
Acatis

Bild: Dieter Scherer für Euro am Sonntag (2)

6,3%

Rendite ist der Durchschnitt bei den Tipps aus dem Jahr 2016 von Hendrik Leber.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2016

Investment	Rendite in %
Cognizant Technology Solutions ¹	11,4
Continental ¹	6,8
Visa ¹	21,2
6,0 % Deutsche Bank CoCo ²	33,8
Call auf Monsanto ³	-41,5

¹ Aktie; ² Anleihe; ³ Optionsschein; Wertentf. 17.06.16 bis 05.07.17
Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

Acatis Datini Valueflex B

In diesem offensiven Mischfonds setzt Hendrik Leber seine ganz persönlichen Anlageideen um. Eine Beschränkung bei der Gewichtung der Anlageklassen gibt es für ihn nicht. Immer aber steht der Value-Gedanke hinter allen Investments. Nicht verwunderlich, dass sich Lebers aktuelle Aktientipps allesamt in den Top-Ten-Positionen seines Freistilfonds finden lassen. Aktien machen derzeit rund zwei Drittel des Fondsvermögens aus.

ACATIS DATINI VALUEFLEX B	KURS	94,85 €	↑
	ISIN	DE000A1H72F1	
	TEL.	069/97583777	
	VOLUMEN	144,9 Mio. €	
	GEBOHR p.a.	1,64 %	

rade den schnellsten Supercomputer der Welt vorgestellt. Das Land hat einen riesigen Binnenmarkt. Wenn ein Unternehmen dort ein neues Produkt auf den Markt bringt, kann es sofort große Stückzahlen produzieren, sodass der Produktionspreis runterkommt. Das ist ein enormer Wettbewerbsvorteil.

China holt technologisch zwar auf, aber die großen Hightechkonzerne sitzen in den USA. Sind die nach dem kurzen Kursrutsch im Juni ein Kauf?

LEBER: Man muss genau hinschauen. Zwei Beispiele: Apple und Amazon. Bei Apple kommt technologisch nicht mehr viel Neues. Die Produkte sprechen Leute in meinem Alter an, die nicht mehr experimentieren wollen. Das mag noch eine Weile für einen hohen Cashflow sorgen, ist aber ziemlich ausgereizt. Amazons Potenzial hingegen ist unfassbar. Das Unternehmen verbindet Logistik und Big Data nahezu perfekt. Das ist eine Gewinnmaschine, die in den nächsten Jahren erst richtig ins Laufen kommt. Ebenso Facebook: Welche andere Firma hat zwei Milliarden aktive Nutzer, die sich dauernd beobachten lassen? Das ist die Crème de la Crème der Technologiewelt.

EHRHARDT: Um Aktien wie Amazon oder Alphabet kommt man gar nicht herum. Weltweit ist das mit das Beste, was man kaufen kann. Da akzeptieren wir auch hohe KGVs.

Als Megatrends, die unser Leben verändern werden, gelten die Themen Elektromobilität und autonomes Fahren. Lassen sich hier schon Gewinner und Verlierer ausmachen?

REUSS: In der Automobilindustrie kommen drei unaufhaltbare Entwicklungen zusammen: Elektromobilität, das selbstfahrende Auto und Carsharing. Das ist eine Revolution. Die deutschen Hersteller werden dabei klar die Verlierer sein. Dafür gibt es viele Anzeichen. Denken Sie mal an Ferdinand Piëch. Der hat sein Leben lang keinen Kampf gescheut, um bei VW mitzumischen. Und plötzlich gibt er fast alle seine Anteile an dem Konzern ab. Angeblich wegen Familienstreitigkeiten. Er kennt VW gut. Ist der Konzern den Herausforderungen eventuell nicht gewachsen?

Mal konkret: Soll der Anleger seine deutschen Autoaktien verkaufen?
VORNDRAN: Wenn ich mir die Gewinnentwicklung und die Bewertung von

BMW und Daimler anschau, dann ist in den Kursen schon ein gehöriges Maß an Disruption eingepreist.

REUSS: Das sehe ich anders. Nach dem Value-Ansatz wirken diese Titel vielleicht attraktiv. Aber wenn ich bedenke, was sich in dem Sektor verändert, muss ich sagen: Vorsicht bei diesen Aktien! Daimler ist heute kein risikoloser, stabiler Dividententitel mehr. Ich denke zwar, dass der Konzern den Umbruch noch hinkommt, aber das Risiko muss man heute anders einschätzen. Und für VW lege ich meine Hand nicht ins Feuer. Mit der neuen Autogeneration betreten neue Player das Spielfeld.

VORNDRAN: Aber es geht um riesige Stückzahlen. Die Produktionskapazitäten und das Image können neue Spieler nicht über Nacht schaffen.

LEBER: In China schon. Dort sitzen die Gewinner der Autorevolution. Das Land führt eine Quote ein: Ab 2018 müssen acht Prozent der neu zugelassenen Autos elektrisch fahren. Bei 25 Millionen Autos sind das zwei Millionen Fahrzeuge. Die Chinesen ziehen das durch.

Wer sind die Gewinner?

LEBER: Da gibt es einige. Den weltgrößten Lithium-Produzenten SQM aus Chile oder den chinesischen Auto- und Batterieproduzenten BYD. Auch Continental und Infineon. Conti liefert die Sensorik und die intelligente Steuerung. Infineon ist top bei der Leistungselektronik und der 3-D-Erfassung der Umgebung, die beim autonomen Fahren sehr wichtig wird. Auf Smartphones läuft sie bereits. Und Infineon stellt als einzige Firma die Chips dafür her.

REUSS: Der Umbruch in der Autoindustrie schafft noch andere langfristige Investitionsmöglichkeiten. Die E-Mobilität wird den Preis von Wohnungen beispielsweise am Mittleren Ring in München in die Höhe treiben, weil Lärm und Abgase wegfallen. Und das selbstfahrende Auto wird Immobilien attraktiver machen, die eine Fahrstunde außerhalb von Städten wie München oder Frankfurt liegen. Die Stunde im Auto kann der Pendler dann ja zum Arbeiten nutzen.

Die Hightech-Revolution macht auch vor dem Geld nicht halt. Kryptowährungen wie Bitcoin werden immer beliebter. In Euro gerechnet hat sich der Bitcoin-

Kurs in zwölf Monaten mehr als verdreifacht. Lohnt der Einstieg noch?

LEBER: Auf jeden Fall. Ich setze sowohl in unserem Mischfonds als auch privat auf Bitcoins. Denn ich rechne damit, dass sich der Kurs noch mal verzehnfacht oder sogar verhundertfacht. Bitcoins werden mehr und mehr in den Zahlungsverkehr einfließen, vor allem bei internationalen Transfers. Das heißt die Nachfrage an.

Da sehen die Notenbanken doch nicht tatenlos zu. Sie werden Bitcoins verbieten, um ihr Geldmonopol zu sichern.

VORNDRAN: Nein, eher werden sie versuchen, mit eigenen Kryptowährungen die lästige Konkurrenz abzuschütteln. Zudem sind in manchen Ländern Kryptowährungen schon seit Jahren verboten, ähnlich wie der Goldbesitz in den USA jahrzehntelang verboten war. Trotzdem hat Gold seine Versicherungsfunktion nicht verloren, weil es eine hohe Akzeptanz hat. Bei Bitcoins wird das ähnlich sein. Die Menschen vertrauen dem Geldsystem mit seiner beliebigen Kreditschöpfung immer weniger. Sie werden auf digitale Alternativen ausweichen. An Bitcoins werden wir uns gewöhnen wie an das selbstfahrende Auto.

Historische Kulisse: Im Weißen Salon der Villa Rothschild, wo nach dem Zweiten Weltkrieg Teile des Grundgesetzes der Bundesrepublik Deutschland ausgearbeitet wurden, diskutierten die fünf Finanzprofis mit den Redakteuren Frank-B. Werner (Dritter von rechts) und Tobias Aigner (Vierter von links)

