

„Die Aktienmärkte atmen nur durch“

Ausblick » Handelskrieg, Zinsanstieg, Italien-Krise: Deutschlands Top-Vermögensverwalter verraten, ob die Aktienrally weitergeht und welche Papiere sie jetzt kaufen

VON **FRANK-B. WERNER**

Die Börse ist keine Einbahnstraße. Fast jeder Anleger kennt den Spruch. Trotzdem war die Nervosität groß, als wichtige Aktienindizes wie der DAX im Februar und März um mehr als zehn Prozent einbrachen. Einen Teil der Verluste haben sie wieder wettgemacht. Doch die Sorglosigkeit, die 2017 herrschte, ist erst mal passé. Wird der globale Handelsstreit eskalieren? Wird die neue italienische Regierung die Eurozone in die nächste Krise stürzen? Und vor allem: Beenden die Notenbanken die Ära des billigen Geldes und würgen die Aktienhausse endgültig ab? Diese Fragen treiben die Börsianer um.

Wie jedes Jahr hat **€uro am Sonntag** die führenden deutschen Vermögensverwalter befragt, wie sie die Lage an den Finanzmärkten einschätzen. Diesmal trafen sich die Geldprofis im Schlosshotel Kronberg im Taunus. Im Interview erklären sie, warum die Börsenrally noch nicht zu Ende ist, und nennen ihre Top-Tipps für die kommenden zwölf Monate.

€URO AM SONNTAG: Im ersten Halbjahr sind die Aktienbörsen eingeknickt.

War das nur eine Kursdelle oder der Auftakt zu stärkeren Turbulenzen?

MICHAEL REUSS: Was im Februar an der Börse passiert ist, war wie bei der „Reise nach Jerusalem“. Da hört die Musik auf zu spielen und jeder rennt zu einem sicheren Platz. Solche kurzen Anfälle von Nervosität mit fallenden Kursen sind typisch in langen Aufwärtsphasen. Das ist schon wieder erledigt. Trotzdem bleiben die Börsen anfällig für Korrekturen. Der weltweite Handelsstreit geht erst richtig los. Und in Europa trüben sich die Konjunkturaussichten ein. Ich rechne damit, dass die großen Indizes unter Schwankungen seitwärts laufen und zum Jahresende ungefähr auf dem gleichen Niveau stehen wie jetzt.

PETER HUBER: Wir sehen das ähnlich: keine Baisse, aber nervöse Börsen bis in den Herbst hinein. Darauf deuten auch die Stimmungsindikatoren hin. Sie sind Ende Januar, als die Märkte neue Rekorde verbuchten, brutal nach oben geschossen. In der Regel dauert es einige Monate, bis so ein Stimmungshoch abgebaut ist und die Kurse zu einem neuen Höhenflug ansetzen können.

PHILIPP VORNDRAN: Richtig. Die Aktienbörsen atmen nur durch. Aber mittelfristig geht die Wanderung nach oben

weiter, weil Aktien einfach die beste Anlage sind. Es kann durchaus sein, dass die Kurse in den nächsten Monaten noch mal einknicken. Aber Anleger sollten Schwächephasen für Zukäufe nutzen, um den nächsten Aufschwung mitzunehmen.

Sehen Sie wirklich keine Crash-Gefahr? Die Zinsen steigen, das ist Gift für Aktien. Zehnjährige US-Staatsanleihen werfen schon wieder drei Prozent ab.

HENDRIK LEBER: Es war in der Tat die Angst vor dem Ende des billigen Geldes, die das Kursbeben im Februar ausgelöst hat. Seit November verringert die US-Notenbank Fed ihre Bestände an Staatsanleihen. Und sie erhöht in kleinen Schritten die Zinsen. Es bleiben nur zwei Szenarien: Entweder der Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik kommt wirklich. Dann leidet die Wirtschaft, und die Börsenparty ist vorbei. Oder der Ausstieg wird wieder abgeblasen. Dann können die Aktienkurse noch lange laufen. Das zweite Szenario ist viel wahrscheinlicher. Ich bin extrem optimistisch für Aktien.

JENS EHRHARDT: Die Geldpolitik ist das A und O für die Börse. Weltweit sind die Entwicklungen hier gegenläufig. Während die Fed monetär bremst, halten die



Bild: Dieter Scherer für **€uro am Sonntag** (7)

Die Empfehlungen der Vermögensverwalter »16



Klasse Treffen: €uro am Sonntag versammelte Deutschlands führende Vermögensverwalter, um die Börsenlage zu besprechen. Die Teilnehmer: Hendrik Leber, Jens Ehrhardt, Michael Reuss, Peter Huber und Philipp Vorndran (v. l.)

Titel

Der Vielseitige

Hendrik Leber vereint, was für viele nicht zusammengeht: nach Value-Kriterien investieren und einen Fokus auf Technologieaktien legen. Mit seinen fünf Tipps aus dem vergangenen Jahr hat er die beste Rendite der fünf Vermögensverwalter eingefahren – vor allem dank eines Bitcoin-Zertifikats. Dessen Kurs hat sich trotz des jüngsten Rückschlags fast verdreifacht.

STECKBRIEF

ALTER	61 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	5,0 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Acatis

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
Berkshire Hathaway ¹	US0846707026	162,50
Brookfield Asset Management ¹	CA1125851040	35,07
Luxoft ¹	VG6572791041	30,10
Samsung Electronics ¹	KR7005930003	36,40
Shionogi ¹	JP3347200002	44,69

¹Aktie Quelle: Finanzen.net

45,6%

Rendite hat Hendrik Leber mit seinen fünf Tipps aus dem Jahr 2017 eingefahren – das Top-Ergebnis.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2017

Name	Rendite in %
Gilead Sciences ¹	4,2
Infineon ¹	31,7
Lumber Liquidators ²	4,6
6,0% Deutsche Bank CoCo ¹	-3,0
Bitcoin-Tracker 8 (in €) ³	190,5

¹Aktie; ²Anleihe; ³ETN; Wertentw. in Euro 07.07.17 bis 20.06.18 Quelle: Bloomberg

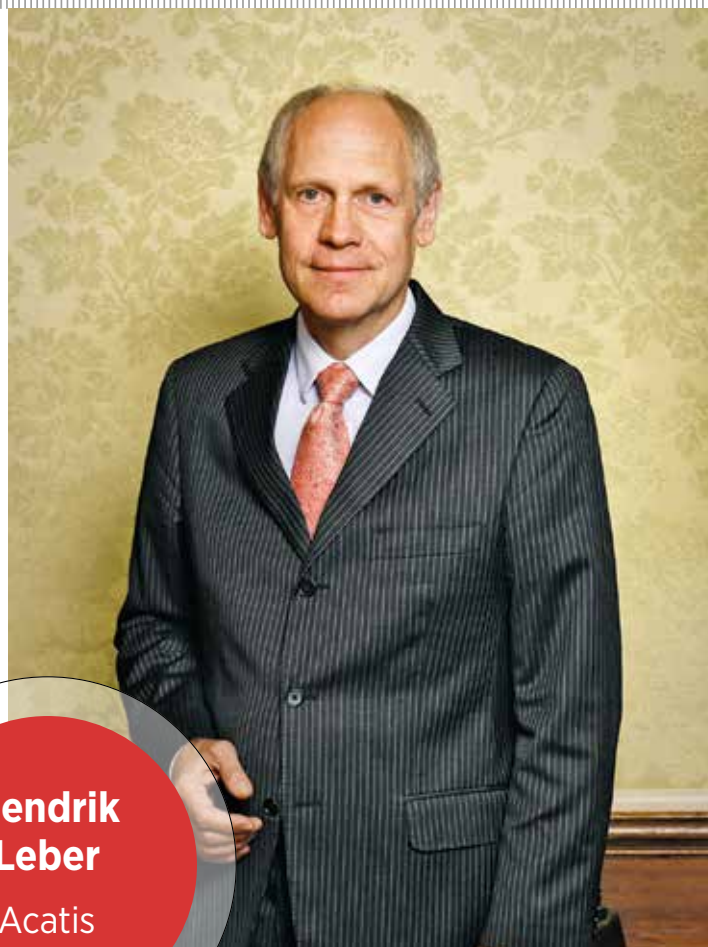
SEIN FONDS

Acatis Datini Valueflex B

In dem offensiven Mischfonds, benannt nach dem Kaufmann Francesco di Marco Datini, setzt Hendrik Leber kompromisslos seine eigenen Anlageideen um: Sei es ein deutscher Nebenwert oder eine nachrangige Anleihe – wo Leber eine Value-Chance erkennt, steigt er ein. Derzeit machen Aktien rund 80 des Fondsvermögens aus. Unter den größten Positionen befinden sich auch zwei seiner fünf Top-Tipps: Brookfield und Samsung.

	KURS	117,53 €	↑
	ISIN	DE 000 A1H72F 1	
	TEL.	069/97 58 3777	
	VOLUMEN	314,8 Mio. €	
	GEBÜHR p.a.	1,60%	

Euro Fonds Note 1



Hendrik Leber
Acatis

Bank von Japan und die EZB die Geldschleusen noch offen. Die Frage ist: Was macht die EZB Ende 2018, wenn ihr Anleihekaufprogramm ausläuft? Es kann gut sein, dass sie es noch mal verlängert – auch wegen der schwierigen Lage in Italien. Für die Börse wäre das gut.

Das heißt aber im umgekehrten Fall: Sobald EZB-Chef Mario Draghi den Geldhahn zudreht, kommt postwendend die große Baisse.

EHRHARDT: Nein. Für eine Baisse reicht es nicht. Dazu bekommen die Börsen noch zu viel Rückenwind. Erstens von den Aktienrückkäufen. Deren Volumen wird in den USA dieses Jahr auf das Rekordniveau von 600 bis 800 Milliarden Dollar steigen. Damit sind die Rückkäufe für rund 75 Prozent der gesamten US-Aktiennachfrage verantwortlich. Zweitens profitieren Aktien weiterhin von den Zinsen, die weltweit im Vergleich zu früheren Zyklen noch niedrig sind. Und drittens deutet der wichtigste Konjunkturindikator, die Zinsstrukturkurve, keine Rezession in den USA an. Und sollte die US-Wirtschaft doch straucheln, wird die Fed sofort einschreiten und wieder mehr Liquidität in die Märkte schleusen.

VORNDRAN: Stimmt. Doch eines hat sich massiv verändert: Das Gespann aus Donald Trump und dem neuen Fed-Chef Jerome Powell verfolgt keine globale Notenbankpolitik mehr. Das war unter dem Fed-Vorsitz von Janet Yellen und Präsident Obama anders. Die haben auch darauf geachtet, ob es im Finanzsystem in Indien oder Brasilien knirscht. Powell und Trump ist das wurscht. Die Fed wird die Geldpolitik erst ändern, wenn ein globaler Krisenbrand das amerikanische Inland erreicht.

Dann steigen die Risiken in den Schwellenländern gerade dramatisch an, oder?

VORNDRAN: Definitiv. Vor allem bei Schwellenländerbonds muss man aufpassen. Die Fed entzieht dem Finanzsystem Liquidität, und gleichzeitig steigt der Dollar. Diese Situation wird für diejenigen Schwellenländer zu einer großen Herausforderung, in denen die privaten Haushalte und Unternehmen stark in Dollar verschuldet sind.

HUBER: Die Schwellenländer sind eine sehr inhomogene Gruppe. In Asien überwiegen die Chancen die Risiken bei Weitem. Die Region hat noch gewaltiges Wachstumspotenzial, weil immer mehr



Michael Reuss
Huber, Reuss & Kollegen

Bevölkerungsschichten vom steigenden Wohlstand profitieren. Ich halte die asiatischen Aktienmärkte für die spannendsten weltweit.

Wie sind die Aussichten für europäische Aktien?

EHRHARDT: Hier gerät die Konjunktur ins Stocken. Der Ifo-Indikator und die Auftragseingänge in Deutschland deuten eine Schwäche an, während die US-Wirtschaft boomt. Weil wir zugleich mit einem starken Dollar rechnen, investieren wir zurzeit stärker in den USA.

In Europa sorgt auch Italien für Unruhe. Der neue Finanzminister Giovanni Tria hat sich zwar zum Euro und zum Schuldenabbau bekannt. Aber im neuen Kabinett sitzen auch erbitterte Eurogegner, allen voran Europa-Minister Paolo Savona. Wird Italien die Eurozone sprengen und eine neue Finanzkrise heraufbeschwören?

REUSS: So weit sind wir noch lange nicht. Die neue populistische Regierung wirft mit Parolen um sich. Aber in Griechenland hat man gesehen, was davon übrig bleiben wird: fast nichts. Italien kann kaum Druck auf Europa ausüben. 85 Prozent der italienischen Staatsanlei-

hen liegen im eigenen Land, bei Banken und Pensionskassen. Wenn diese Anleihen verlängert oder gar auf Lire umgestellt würden, dann würde sich die neue Regierung zu Hause extrem unbeliebt machen.

Die Börsen scheinen mehr Angst zu haben als Sie. Der Euro und europäische Bankaktien haben in den vergangenen Monaten ganz schön Federn gelassen.

REUSS: Ja. Und der Euro wird auch mehr und mehr zur Weichwährung, weil die starken Euroländer die schwachen mitziehen müssen. Aber einen Austritt Italiens aus dem Euro sehe ich nicht. Den will auch die italienische Bevölkerung nicht. Da können sich noch einige an die Lira erinnern und beziehen ihre Löhne und Renten lieber in Euro.

EHRHARDT: Im Prinzip kopiert Italien doch gerade das Trump-Modell: eine populistische Regierung, die die Steuern senken und die Staatsausgaben erhöhen will. Und Rom könnte damit sogar Erfolg haben und die Konjunktur ankurbeln. Und wenn die Renditen der Staatsanleihen zu stark steigen, dann kauft die EZB halt gezielt italienische

Der Europa-Skeptiker

In Europa trüben sich die Aussichten ein, meint Michael Reuss: „Die Konjunktur gerät ins Stocken, und der Zollstreit mit den USA geht erst richtig los.“ Trotzdem findet er noch attraktive Einzelaktien auf dem alten Kontinent, vor allem im Norden. Auf seiner Kaufliste stehen zwei dänische Papiere: der Gebäudemanager ISS und der Dämmstoffhersteller Rockwool.

STECKBRIEF

ALTER	49 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	2,4 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Huber, Reuss & Kollegen

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
Comet¹	CH 036 082 699 1	92,80
Cree¹	US 225 447 101 2	41,28
ISS¹	DK 006 054 218 1	29,76
Rockwool¹	DK 001 021 915 3	308,80
6% Hybrid Capital Funding II²	DE 000 A0D 2FH 1	19,50

¹ Aktie; ² Anleihe
Quelle: Finanzen.net

23,1% Rendite verbuchte Michael Reuss mit seinen Vorjahrestipps – doppelt so viel wie der MSCI World.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2017

Name	Rendite in %
Biotage¹	88,5
Comet¹	-16,6
CTT¹	42,7
Dufry¹	-16,4
Thales¹	17,4

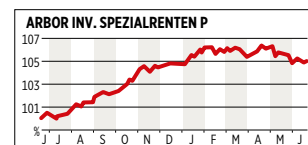
¹ Aktie; Wertentwicklung in Euro 07.07.17 bis 20.06.18
Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

Arbor Invest Spezialrenten P

Für Rentenanleger, die auch in Niedrigzinszeiten die Chance auf attraktive Renditen haben wollen, bietet die Vermögensverwaltung Huber, Reuss & Kollegen den Arbor Invest Spezialrenten. Fondsmanager Tobias Spies konzentriert sich mit diesem Portfolio vor allem auf Sondersituationen wie Nachranganleihen von Banken oder spezielle Corporate Bonds. 2017 erzielte er mit diesem Ansatz einen Wertzuwachs von mehr als elf Prozent.

ARBOR INV. SPEZIALRENTEN P	KURS	103,96 €	↑
	ISIN	LU 103 565 952 0	
	TEL.	089/216 68 60	
	VOLUMEN	63,3 Mio. €	euro
	GEBÜHR p.a.	1,52 %	FONDS NOTE 1



Titel

Der Turnaround-Jäger

„Es geht nicht darum, gute Aktien zu kaufen. Es geht darum, Aktien gut zu kaufen.“ So beschreibt Peter Huber seinen Investmentansatz. Man könnte auch sagen, er achtet bei der Titelauswahl besonders auf niedrige Bewertungen und Turnaround-Chancen. Um gehypte Internet- und Technologiewerte macht er dagegen einen weiten Bogen.

STECKBRIEF

ALTER	67 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	2,4 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Starcapital

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
Barrick Gold ¹	CA0679011084	11,07
Samsung Electronics ¹	KR7005930003	36,40
Toyota Motor ¹	JP3633400001	56,25
UBS ¹	CH0244767585	13,27
Gazprom ²	US3682872078	3,63

¹Aktie; ²ADR Quelle: Finanzen.net



9,7%

Rendite schafften Hubers Vorjahrestipps. Zum Vergleich: Der DAX legte nur um zwei Prozent zu.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2017

Name	Rendite in %
Xtrackers MSCI China ¹	24,6
iShares Core DAX ¹	2,0
iShares Euro Stoxx 50 ¹	2,4
iShares MSCI AC Far East ex Japan ¹	11,9
iShares MSCI Japan EUR Hedged ¹	7,8

¹Indexfonds (ETF); Wertentwicklung in Euro 07.07.17 bis 20.06.18 Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

StarCapital Winbonds plus A

Peter Huber hat sich mit diesem defensiven Mischfonds dem antizyklischen Investieren verschrieben. Positionen baut er auf, wenn die Märkte schwächeln. Gewinne realisiert er, wenn die Stimmung auf den Höhepunkt zusteuert. Maximal 20 Prozent investiert der Fondsmanager in Aktien (aktuell 17 Prozent), den großen Rest in Staats- und Unternehmensanleihen sowie Emerging-Markets-Bonds. Aktuell hält er rund 22 Prozent Cash.

	STARCAPITAL WINBONDS PLUS A	KURS	164,26 €	↑
		ISIN	LU0256567925	
		TEL.	0800/6941900	
		VOLUMEN	521,0 Mio. €	EURO FONDS NOTE 2
		GEBÜHR p.a.	1,21%	

Staatsanleihen. Am Ende werden sich alle aufregen, aber es wird funktionieren. Und Europas Börsen werden sogar profitieren.

Auch Donald Trump hält Europa in Atem – mit seiner Handelspolitik. Die Börse erlebt ein Wechselbad der Gefühle mit ihm. Erst sorgt er mit Steuer-senkungen für eine Rally, dann mit Strafzöllen für ein Kursbeben. Ist der US-Präsident Fluch oder Segen für die Aktienmärkte?

LEBER: Trump ist der neue Rüpel, der auf dem globalen Schulhof rumläuft und jeden anpöbelt. Seine naive Art hat auch eine befreiende Wirkung. Etwa wenn er vorschlägt, in den G7 alle Zölle abzuschaffen. Unterm Strich zählt aber, was hinten rauskommt. Und auch wenn da ein paar gute Dinge dabei sind – Trump bringt zu viel Unsicherheit. Deshalb halte ich ihn für schädlich.

Mal konkret: Wo schadet Donald Trump?

LEBER: Nehmen Sie mal BMW. Der Autobauer produziert in den USA, in Mexiko und in England. Wenn er sich fragt: Wo stelle ich mein nächstes Werk hin? Wo habe ich für die nächsten 20 Jahre

Standortsicherheit? Dann sehen die USA nicht attraktiv aus. Diese Unsicherheit, die Trump verbreitet, bremst Investitionen und treibt die Kosten für alle nach oben. So richtet er enormes wirtschaftliches Unheil an.

Wird der Handelsstreit eskalieren und die Börse belasten?

VORNDRAN: Eine Eskalation ist leider wahrscheinlich. Alle Seiten graben sich in ihre Stellungen ein. Für die Weltwirtschaft ist das schlecht. Wie die Börse darauf reagiert, hängt allerdings von der Grundstimmung ab. Wäre der Handelsstreit schon während der Kursrally 2017 entbrannt, hätte das niemanden gekümmert. Jetzt sind die Märkte nervöser, da schlägt so ein Problem stärker auf die Kurse durch.

REUSS: Europa macht eine schlechte Figur in diesem Handelskrieg. Präsident Trump treibt die Europäer vor sich her, und unsere Politiker finden keine Antworten darauf. Das passt ins Bild: Auch bei den neuen Technologien sieht Europa schwach aus. Wir fallen im weltweiten Wettbewerb immer weiter zurück. Das macht mir viel mehr Sorgen als Italien.



Philipp Vorndran
Flossbach von Storch

VORNDRAN: Dabei könnte Europa den Handelsstreit ganz einfach beenden und den Welthandel fördern, indem es seine Zölle und sonstige Handelshemmnisse einfach abschafft. Europa erhebt nämlich mindestens so hohe Zölle wie die USA. Es ärgert mich maßlos, dass Brüssel die USA immer als bösen Buben hinstellt. Der globale Gegner im Welthandel sitzt in Peking, nicht in Washington. China spielt dauernd foul im internationalen Wettbewerb, aber das lässt Europa durchgehen – aus Angst, einen wichtigen Markt zu verlieren.

HUBER: Der Handelsstreit wird in den USA auch die Inflation anschieben. Die Preise für Stahl und Aluminium steigen bereits wegen der neuen Abwehrrölle. Und Autos, die in den USA produziert werden, werden auch teurer.

Stichwort Inflation. Sie haben vor einem Jahr steigende Teuerungsraten vorausgesagt, Herr Huber. In Deutschland sind die Preise zuletzt um 2,2 Prozent gestiegen, in der Eurozone um 1,9 Prozent und in den USA um 2,8 Prozent. Kommt der Inflationsschub jetzt?

REUSS: Das wird kein Schub, sondern nur ein kleiner Blubb. Zumal der An-

stieg in erster Linie vom Ölpreis kam und schnell wieder abebben kann. Es gibt einfach zu viele deflationäre Tendenzen, allen voran der enorme technologische Fortschritt.

Mit welchen Inflationsraten rechnen Sie auf Sicht von fünf Jahren?

REUSS: Mit 1,5 bis 2,5 Prozent.

VORNDRAN: Wir gehen von zwei bis drei Prozent aus.

LEBER: Peter Praet, der Chefvolkswirt der EZB, hat mal gesagt: „Es gibt keine geldpolitische Lockerung ohne Inflation.“ Und er hat recht. Die Inflation kommt spät, aber sie kommt mit viel mehr Kraft, als wir heute glauben.

HUBER: Richtig. Man muss schon ganz schön blind sein, um nicht zu erkennen, dass die Inflation deutlich anziehen wird. Nicht nur das Öl treibt die Preise. Auch Kobalt, Nickel und Kupfer, ein klassischer Inflationsindikator, werden teurer. Obendrein deuten die hohen Tarifabschlüsse in Deutschland auf mehr Inflation hin. Ich bleibe dabei: In drei bis fünf Jahren werden die Raten bei fünf Prozent liegen. ▶

Der Fonds-Picker

Verschlaufpause – mit diesem Wort erklärt Philipp Vorndran die Lage an den Weltbörsen. Der Kapitalmarktstrategie der Kölner Vermögensverwaltung Flossbach von Storch rät Anlegern, bei Rücksetzern zu kaufen. Denn mittelfristig sieht er die Kurse wieder steigen. Kein Wunder also, dass seine Favoritenliste ausschließlich aus Aktienfonds besteht.

STECKBRIEF

ALTER	56 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	35 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	Flossbach von Storch

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
IVI European¹	IE 00B ONL LM8 0	22,88
Magellan C¹	FR 000 029 227 8	22,77
MFS Meridian Glob. Conc. EUR¹	LU 021941 891 9	25,02
ValueInvest Lux-Global A¹	LU 013599 050 4	291,15
Wellington Gl. Qual. Growth¹	LU 136613 952 2	12,90

¹ Aktienfonds Quelle: Finanzen.net

3,7%

Rendite haben Vorndrans Aktienfondsempfehlungen aus dem Jahr 2017 im Mittel abgeworfen.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2017

Name	Rendite in %
IVI European¹	3,9
Magellan C¹	0,8
MFS Meridian Global Concentrated A1¹	3,5
Stewart Investors Worldwide Sustainability A¹	7,4
ValueInvest LUX-Global A¹	2,8

¹ Aktienfonds; Wertentwicklung in Euro 07.07.17 bis 20.06.18 Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

FvS Multiple Opportunities R

Der milliardenschwere Mischfonds ist das Aushängeschild der Kölner Vermögensverwaltung Flossbach von Storch. Mit dem Portfolio investiert Unternehmensgründer Bert Flossbach flexibel in Aktien, Anleihen und Derivate. Zudem ist stets ein Anteil von rund zehn Prozent in Gold angelegt, um das Portfolio abzusichern. Bei den Aktien – derzeit ein Anteil von rund 66 Prozent – dominieren große Player wie Nestlé oder Unilever.

FVS MULTIPLE OPPORTUNITIES R	KURS	239,41 € ↑
	ISIN	LU 032 357 865 7
	TEL.	0221/33 88 330
	VOLUMEN	12,7 Mrd. €
	GEBÜHR p.a.	1,64 %

Quelle: Flossbach von Storch

Titel

Der Mastermind

Ein halbes Jahrhundert lang hat Jens Ehrhardt die Börsen analysiert, hat Kurstreiber und Belastungsfaktoren untersucht. Sein Fazit: Es zählt vor allem die Liquidität. Die wird stark von den Notenbanken bestimmt, aber auch von Aktienrückkäufen, die in den USA 2018 auf einen Rekordwert zusteuern. „Die Börse hat viel Rückenwind“, sagt Ehrhardt, „einen Crash sehe ich nicht.“

STECKBRIEF

ALTER	76 Jahre
VERWALTETES VERMÖGEN	12 Milliarden Euro
GESELLSCHAFT	DJE Kapital

5 TOP-TIPPS FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE

Investment	ISIN	Akt. Kurs in €
Dufry ¹	CH0023405456	116,90
Groupon ¹	US3994731079	4,03
Infineon ¹	DE0006231004	23,65
Linde ¹	DE000A2E4L75	200,60
Mondi ¹	GB00B1CRLC47	22,98

¹Aktie Quelle: Finanzen.net

3,1%

Rendite hat Jens Ehrhardt mit seinen 2017er-Tipps erzielt – einen Prozentpunkt mehr als der DAX.

DIE TIPPS AUS DEM JAHR 2017

Name	Rendite in %
BlackRock ¹	22,9
Brenntag ¹	0,7
Danone ¹	0,1
Dufry ¹	-16,4
Novo Nordisk ¹	8,2

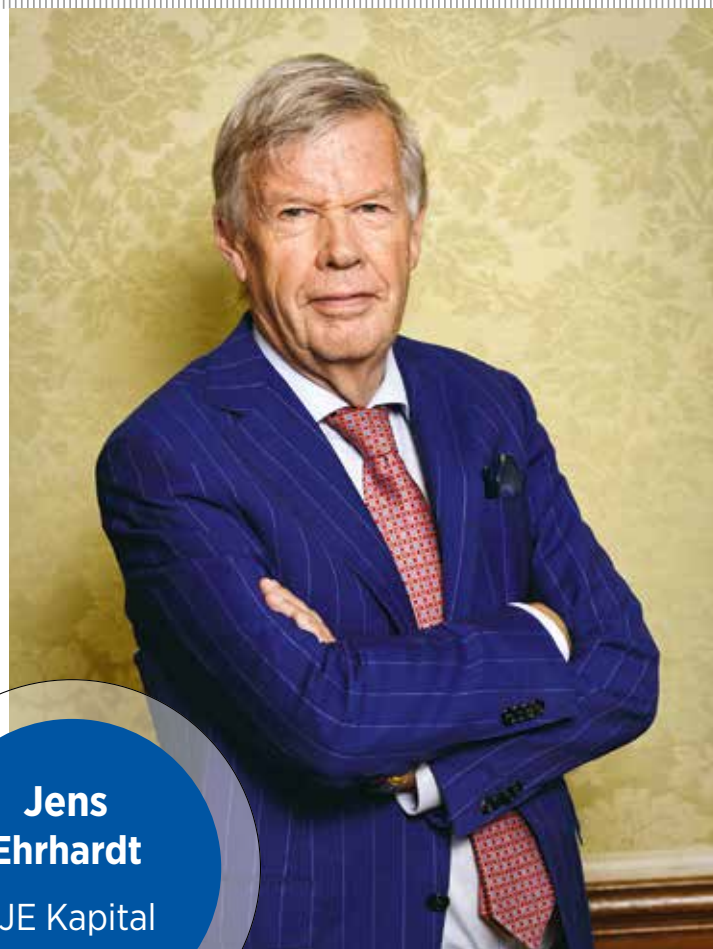
¹Aktie; Wertentwicklung in Euro 07.07.17 bis 20.06.18 Quelle: Bloomberg

SEIN FONDS

DJE Concept 75 PA

Im vergangenen Jahr hieß der offensive Mischfonds noch Lux-Topic DJE Cosmopolitan PA. Bis auf den Namen hat sich aber nichts geändert. Jens Ehrhardt investiert mit dem Portfolio weiterhin in aussichtsreiche Aktien und Anleihen weltweit. Mit rund 42 Prozent das höchste Gewicht nehmen derzeit Wertpapiere aus Deutschland ein. Unternehmen aus dem Bereich Freizeit und Reisen bilden aktuell den Branchenschwerpunkt.

	KURS	216,57 €	↑
	ISIN	LU 018 517 205 2	
	TEL.	089/790 45 30	
	VOLUMEN	50,9 Mio. €	
	gebühr p.a.	1,86 %	



Jens Ehrhardt

DJE Kapital

Wie sichern Sie sich dagegen ab?

LEBER: Ich lasse mir gerade ein Zertifikat auflegen, mit dem ich vierfach gehebelt auf steigende Inflationserwartungen setzen kann. Auf Sicht von 30 Jahren liegt die Inflationserwartung bei 1,7 Prozent. Das kann man ablesen, indem man die Rendite von klassischen und inflationsindexierten Bundesanleihen vergleicht. Die tatsächliche Inflation wird deutlich über diesem Wert liegen.

Und zu was raten Sie dem Privat-anleger?

VORNDRAN: Sollte die Inflation wirklich zurückkommen, dann haben klassische lang laufende Anleihen nichts im Portfolio zu suchen. Und im Aktienbereich kann der Anleger auf Unternehmen setzen, die eine hohe Preissetzungsmacht besitzen.

Herr Leber, Sie favorisieren eher Technologieaktien. Dabei gelten diese Titel als teuer und passen eigentlich nicht zu Ihrem Value-Anlagestil, bei dem Sie nach unterbewerteten Aktien suchen. Können Sie diesen Widerspruch auflösen?

LEBER: Die Welt verändert sich. Viele Geschäftsmodelle – Zeitungen, Fast

Food, Einzelhandel – werden durch neue Technologien völlig umgekrempelt. Und ich möchte die Unternehmen identifizieren, die die Spielregeln verändern. Dazu muss ich meine Bewertungsmodelle anpassen. Ich muss viel stärker auf Umsatz- und Gewinnwachstum achten. Ich muss bedenken, dass ich heute viel schneller die künftigen Marktführer finden muss, weil sich die Lebensdauer der Firmen enorm verkürzt. Klassische Witwen-und-Waisen-Papiere? Die gibt es nicht mehr. Deshalb muss ein Value-Investor heute anders Aktien auswählen als vor zehn Jahren.

EHRHARDT: Zudem sind nicht alle Technologieaktien teuer. Die Angst vor einem Crash der Hightechwerte ist stark übertrieben.

Wer sind denn die Gewinner, die Ihrer Meinung nach den Markt aufmischen?

LEBER: Alphabet zum Beispiel. Das Unternehmen ist unschlagbar im Bereich Big Data. Da schlummert noch ein gewaltiges Potenzial. Der Konzern kann an der Börse durchaus mal zwei Billionen Dollar wert sein, rund dreimal so viel wie heute.

RALLY ANTE PORTAS?

Altcoins bevorzugen

Der Bitcoin als Leitwährung ist immer Indikator für Stimmung und Tendenz des Marktes. Am 5. Mai erreichte er bei knapp 10.000 USD seinen Höchststand im zweiten Quartal nach einer Rally um 50 Prozent in nur drei Wochen. Seitdem befindet er sich in einem Abwärtstrendkanal. In der Vorwoche wurden die Jahrestiefstände bei 6.000 USD getestet. Seitdem haben Bitcoin & Co sich stabilisiert. Ein **Ausbruch aus dem Abwärtstrend könnte nun der Startschuss für eine erneute Rally** sein. Anleger im Kryptomarkt sollten darauf flexibel mit dem sukzessiven Aufbau von Tradingpositionen reagieren.

Für Tradings bevorzugen wir Altcoins, das sind alle Kryptowährungen außer Bitcoin. Allerdings sollte man sich meist auf solche mit hohen Marktkapitalisierungen von über 100 Millionen USD beschränken. Das sind derzeit um die 100 Kryptowährungen. Besonders interessant bei einer möglichen Aufwärtsbewegung des Bitcoins sind solche, die zuletzt eine **relative Stärke gegenüber dem Bitcoin** zeigten. Hier fällt die zweitgrößte Kryptowährung **Ethereum** auf. Schon in der April-Rally hat sie den Bitcoin deutlich outperformt. In der vergangenen Woche legte sie gegenüber diesem wieder sechs Prozent zu. Ethereum gilt als Zukunft der Blockchain. Schätzungen zufolge arbeiten Hunderttausende Entwickler an Ethereum-Apps, also dezentralen, auf Ethereum basierenden Anwendungen. Ethereum ist und bleibt ein **Basisinvestment** für jedes Kryptoportfolio.

HUBER: Das klingt mir alles zu sehr nach „Diesmal ist alles anders“. Die Welt hat sich immer verändert. Aber die Kriterien beim langfristigen Investieren ändern sich nicht. Die Börsenfriedhöfe sind voll von gehypten Wachstumsaktien. 1968 waren es zum Beispiel die Nifty Fifty, 50 angebliche Top-Werte aus den USA mit tollem Gewinnwachstum. Fünf Jahre später haben sie sich pulverisiert. Ich bin skeptisch für Technologiewerte.

REUSS: Einspruch. Das iPhone hat unsere Kommunikation revolutioniert. Amazon stellt unsere Einkaufsgewohnheiten auf den Kopf. Das muss ich als Investor berücksichtigen. Im Moment sind Technologieaktien zwar etwas zu teuer. Aber bei der nächsten Korrektur kaufe ich wieder. Lieber eine Amazon mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 60 als irgendein altes Geschäftsmodell mit einem KGV von drei.

HUBER: Aber wir wissen doch gar nicht, wer die künftigen Gewinner sind. Das Problem mit den Wachstumsfirmen ist doch, dass die große Mehrzahl auf Dauer kein Geld verdient. Es läuft immer nach demselben Schema ab: Erst gibt es ein tolles Geschäftsmodell mit starken Margen. Dann kommen massenhaft Wettbewerber, und die Margen brechen zusammen. Flachbildschirme sind ein Beispiel. Jeder hat ein, zwei da-

40


Prozent **unter ihrem inneren Wert** notieren Immobilienaktien in Hongkong.

von zu Hause. Aber die Hersteller verdienen kein Geld damit. Und von den 200 Autofirmen, die es in den 1920er-Jahren gab, sind auch nur eine Handvoll übrig.

Wird denn die Deutsche Bank mit ihrem Geschäftsmodell jemals wieder richtig Geld verdienen? Sie haben die Aktie in Ihrem Fondsportfolio, Herr Huber.

HUBER: Auf jeden Fall sind im Kurs schon alle schlechten Nachrichten drin. Die Aktie kostet nicht mal ein Drittel des Buchwerts. Antizyklisch ist der Titel für mich interessant. Ich habe vor einem Jahr auch Aktien der US-Kaufhauskette Macy's gekauft – genauso ein altes, angreifbares Geschäftsmodell. Der Kurs hat sich glatt verdoppelt.

Wo finden Anleger noch spannende Aktien?

EHRHARDT: In Hongkong. Dort setzen wir auf Immobilienaktien. Man bekommt vier bis sechs Prozent Dividendenrendite, und es fällt keine Quellensteuer an. Zudem notieren die Aktien mit einem Abschlag von rund 40 Prozent auf den inneren Wert. Auch japanische Eisenbahnwerte sind interessant. Solche Unternehmen haben rund um ihre Bahnhöfe oft einen großen Immobilienbestand, der sich gut bebauen und verkaufen lässt. Das Geschäft läuft gerade erst an. 

Lebhafte Debatte: Im Blauen Salon des Schlosshotels stritten die Gipfel-Teilnehmer darüber, ob Technologieaktien noch ein Kauf sind



Testen Sie gratis und ohne Verpflichtung den Newsletter! Täglich neu, auch am Wochenende!

www.coin-stars.de