

Anlagestrategie

Investieren wie die Profis

Gegen Inflationsgefahr und Kursschwankungen versuchen Großinvestoren, antizyklisch zu investieren.

Ingo Narat, Anke Rezmer Frankfurt

Großinvestoren und Strategen haben derzeit vor allem drei Sorgen: Inflation, überbewertete Tech-Aktien und fahrlässiges Verhalten im Umgang mit Corona. Die Anlageprofis schichten deshalb ihre Portfolios um: in verschiedenste Aktien, alternative Anlagen wie Private Equity, und vor allem streuen sie ihr Kapital weit über Regionen, Sektoren und über verschiedene Vermögensverwalter. Das Motto von Großanlegern auf einer Podiumsdiskussion einer Investorenkonferenz des Vermögensverwalters Lupus Alpha in Frankfurt lautet: „Breit aufstellen und Nerven bewahren“, wenn Kursrücksetzer drohen.

Gerhard Ebinger von der Seedamm-Vermögensverwaltung, dem Family-Office für die Familie Quandt, will nachkaufen, wenn die Kurse runtergehen. Zu seinen Favoriten gehören Aktien stabiler Unternehmen mit Preissetzungsmacht, wie er sagte: „Viele Aktien, gerade aus dem Tech-Sektor, sind überbewertet, viele andere, auch aus dem deutschen Leitindex Dax, aber nicht.“ Auch unter kleineren und kleinsten Werten findet er „eine ganze Menge“ zukunftsfähige Unternehmen, die günstig sind.

Nachholbedarf für Midcaps

Das sieht Chris-Oliver Schickentanz, Chefanlagestrategie bei der Commerzbank, ähnlich. Er hat den Anteil von Small und Midcaps in Kunden-Musterportfolios deutlich erhöht – bei ihnen erkennt er Nachholbedarf im Vergleich zu Large Caps. Oliver Lang dagegen, Finanzchef der Zusatzversorgungskasse der Katholischen Kirche in Deutschland, baut den internationalen Anteil im 28 Milliarden Euro schweren Portfolio mit Schwerpunkt Asien aus.

Meiden sollten Anleger dagegen Aktien von Firmen, die Moden nachlaufen, und von Unternehmen, die „liquiditätssüchtig“ seien – die Geld hielten, statt zu investieren, oder es sogar „verbrennen“, sagte Götz Al-

bert, Chefanlagestrategie von Lupus Alpha.

Überdies setzen alle Großanleger über direkt investierende Fonds stärker auf außerbörsliche Beteiligungen (Private Equity). Lang baut im Kirchenportfolio diese Anlageklasse schon seit 2018 strategisch auf, als sich abgezeichnet habe, dass die Anleihen kaum noch etwas abwürfen. Ihr Anteil stieg seitdem von 19 auf jetzt 36 Prozent. In einigen Jahren soll Private Equity die Hälfte des Portfolios stellen. Der Inflationsdruck verstärkte den Wert dieser Sachanlage.

Family-Office-Manager Ebinger baut die Anlageklasse ebenfalls aus, um Dividenden zu investieren. Seine Erfahrung ist, dass solche Fonds vielfach Mehrwert bei Unternehmen schaffen, statt nur auf die schnelle Wertsteigerung abzielen. Investoren sollten auch auf Forschung aus Deutschland schauen, wie die jüngsten Nobelpreise für Physik und Chemie zeigten, und in Start-ups investieren, meinte er. Langfristige Anleihen hat Ebinger dagegen gar nicht mehr im Portfolio.

Die größten Sorgen bereitet den Großinvestoren vor allem die Inflation. Auch wenn den Großteil des Preisniveaustiegs von 6,2 Prozent in den USA und 4,5 Prozent in Deutschland für Oktober Energiepreise und Lieferengpässe ausmachen, fürchten viele, dass „die Inflation sich zum dauerhaften Problem auswachsen kann“ und nach einer vielleicht kurzen Abschwächung ein Überschießen mit Verwerfungen an den Kapitalmärkten drohe.

Schickentanz meint, dass die Notenbanken das Problem unterschätzten, weil ein erwarteter Rückgang 2022 strukturelle Probleme wie Lohn- und Druck überdeckte. Jens Wilhelm, Chefanlagestrategie von Union Investment, stellte auf einer Konferenz des Hauses fest: „Die Kapitalmärkte haben die Pandemie als Thema durch Inflation ersetzt.“ Er glaubt, dass sich die Geldentwertung 2022 zurückbildet, aber höher als vorher bleiben wird. Er geht von 2,8 Prozent für die USA und etwa zwei Prozent in der Euro-Zone aus.

Gleichzeitig warnt er: „Sollten die Inflationserwartungen entankern, müsste man neu denken.“

Ebinger dagegen hält es für möglich, dass eine Blase bei Tech-Aktien oder Venture-Capital-Fonds platzt. Ebenso betonen die Großinvestoren die erneut grassierende Coronapandemie mit Gefahren für Konjunktur und Börsen.

An den Kapitalmärkten rechnet auch Wilhelm von Union Investment in nächster Zeit mit größeren Ausschlägen. Aber am Ende werde sich 2022 ein gutes Wachstum gegen die Inflationsängste durchsetzen. „Die Aktie bleibt einer meiner Anlagefavoriten, bei einem geschätzten Gewinnwachstum von acht Prozent weltweit im nächsten Jahr“, meint Wilhelm. Seine Gewinnerwartung: „Mit den Dividenden und den Aktienrückkäufen sollte das für einen guten Ertrag reichen.“

Fokus auf Beteiligungen

Stark auf Aktien trimmt ebenfalls Robert Wallace, Chef der Stanford Management Company, das rund 40 Milliarden Dollar schwere Portfolio der US-Universität. „Wir wollen einen Aktienschwerpunkt haben, weil wir uns davon die höchste Rendite versprechen“, sagte Wallace auf der Konferenz. Sein Renditeziel beziffert er auf neun bis zehn Prozent nominal. In den letzten Jahren wurde dies deutlich übertroffen mit 16,5 Prozent pro Jahr über drei Jahre und 14,8 Prozent über fünf Jahre.

60 Prozent des Portfolios bestehen aus Beteiligungen (siehe Grafik): ein Drittel Private Equity und Venture-Capital, 26 Prozent Aktien. Ein knappes Fünftel steckt in Hedgefonds, knapp zwölf Prozent in anderen Sachwerten wie Immobilien und Wald. Ein Zehntel des Portfolios ist in Anleihen, vor allem US-Staatsanleihen, investiert und in Liquidität.

Gold und Rohstoffe meidet er dagegen, die Entwicklung der Anlageklassen sei ihm zu erratisch. „Wir investieren lieber in Rohstoffunternehmen“, betonte Wallace. Zu einem seiner Grundsätze gehört antizyklisches Anlegen, der nächste Kursrücksetzer ist für ihn „ein Kauf“.

Schwerpunkt auf Unternehmensbeteiligungen

Vermögensstruktur des Stiftungskapitals der Universität Stanford

