

„Sicher ist man an der Börse nie“

Fondsmanager Jens Ehrhardt über Geldanlage, Playboys, Betrug und 50 Jahre DJE Kapital

Pullach – Er ist mit dem Playboy Gunter Sachs um die Welt gereist und hat als Hanseat in München seinen Platz gefunden: Der Vermögensverwalter Jens Ehrhardt gilt als Grandseigneur der deutschen Geldanlage. Am 20. Juni 1974 hat er seine Vermögensverwaltung DJE in München gegründet, damals noch als Einzelkämpfer. Im 50. Jubiläumjahr hat seine Firma nun 180 Mitarbeiter und verwaltet rund 16 Milliarden Euro an Kapital.

Herr Ehrhardt, Sie haben sich 1974 als Vermögensverwalter selbstständig gemacht. Wie war das damals?

Ich hatte davor schon bei einer Vermögensverwaltung gearbeitet, kannte das Geschäft also. Trotzdem war das ein Sprung ins kalte Wasser. Ich hatte Frau und Kinder, bekam plötzlich kein Fixgehalt mehr. Ich saß alleine mit einer Sekretärin da und musste selbst Kunden auftreiben. Aber: Wer wagt, gewinnt. Ich habe den Schritt in die Selbstständigkeit nie bereut.

Ihr Vater war im Filmgeschäft. Wäre das nicht spannender als Börse gewesen?

Er wollte tatsächlich, dass ich seine kleine Firma in Hamburg übernehme. Seine Hauptarbeit war, Vorfilme für das Kino zu machen. Ein gutes Geschäft, denn es gab damals eine steuerliche Ermäßigung, wenn vor dem eigentlichen Kinofilm ein künstlerisch wertvoller Vorfilm gezeigt wurde. Mein Vater war aber eine ziemlich dominante Persönlichkeit, man hatte wenig Chance, unter ihm beruflich zu wachsen.

Sie wollten nicht der Junior sein?

Es gab charakterliche Inkompatibilitäten. Außerdem hatte ich eher die Kaufmanns-Gene meiner Mutter geerbt. Deshalb habe ich mich nach München verabschiedet und BWL studiert. Ich habe hier schnell viele Freunde gefunden, als Preuße in Bayern ist das nicht selbstverständlich. Letztlich bin ich bis heute hier geblieben.

Deutschland ist eine Sparration. Gab es in den 1970ern überhaupt genug Menschen, die Geld anlegen wollten?

Vor allem die Vermögenden. Ich habe damals zufällig Gunter Sachs kennengelernt, er war dann einer meiner ersten Kunden. Er galt als Lebewand und Playboy, interessierte sich sehr für Kunst, war aber auch ein Zahlenmensch mit Leidenschaft für die Börse. Er war sehr großzügig, hat mich mit auf Reisen nach Saint-Tropez oder Amerika genommen und zu seinen Partys eingeladen.

Die galten als legendär.

Es waren dort sehr viele schöne Frauen, wobei das für mich gar nicht so ausschlaggebend war, ich war ja liiert. Ich habe über Gunter aber viele weitere Kunden kennengelernt, die mir ihr Geld anvertraut haben. Das hat gerade am Anfang sehr geholfen, als ich nur Kundenvermö-



Jens Ehrhardt im Konferenzraum seines Firmensitzes in Pullach. Die Bilder hinter ihm stammen von seinem Vater, der Filme und Fotos gemacht hat. Ehrhardt will ihm bald ein eigenes Museum widmen.

MARCUS SCHLAF

gen betreut habe. Das Geschäft mit den Investmentfonds fing ja erst in den 1980ern an.

Das klingt nach viel Party und wenig Arbeit.

Falsch. Kundengeld zu betreuen bedeutet Verantwortung und Arbeit. Eigentlich bin ich mal wegen des Skifahrens nach Bayern gekommen, doch das musste ich bald an den Nagel hängen. Ich stehe meist um sieben Uhr auf und checke die Börsenkurse in Asien. Dann gehe ich bis 18 Uhr ins Büro. Nach dem Abendessen setze ich mich dann oft noch bis Mitternacht an den Schreibtisch.

Straffer Arbeitstag!

Ja, ich arbeite auch oft am Wochenende. Meine Strategie war immer: Nicht in guten Börsenphasen der Beste sein, sondern in Crashes und Krisen wenig verlieren. Da muss man immer auf der Hut sein. Urlaube habe ich mir oft verkniffen und selbst wenn ich heute im Sommer mal auf meinem Segelschiff im Mittelmeer bin, behalte ich die Börse im Auge. Dafür habe ich in Krisen immer gut abgeschnitten. Das schätzen die Kunden. Früher gab es viele Vermögensverwalter in München, die heute alle weg sind. Uns gibt es nach wie vor.

Was es Ihr Ziel, einmal 16 Milliarden zu verwalten?

Nein. Ich bin nicht Gerhard Schröder, der immer Bundeskanzler werden wollte. Ich hätte DJE übrigens schon oft für viel Geld verkaufen können, habe es aber aus Rücksicht auf meine heute 180 Mitarbeiter und wegen der Kunden nie getan. Und aus Rücksicht auf meinen Sohn, der hier mein Nachfolger wird.

An der Börse läuft heute alles über das Internet,

Aktien, Gold und Anleihen

Fondsmanager Jens Ehrhardt hält deutsche Aktien für vergleichsweise günstig: „Deutsche Aktien sind im historischen Vergleich mit dem 1,6-fachen Buchwert nicht teuer und im Vergleich zu amerikanischen Aktien, bezogen auf Gewinn und Substanz, preiswert“, sagt er. US-Aktien lägen beim Vierfachen ihres Buchwertes. Allerdings gebe es gute Gründe, warum deutsche Titel billiger seien, etwa das geringere Wirtschaftswachstum in Deutschland. „Und falls sich US-Aktien in nächster Zeit verbilligen sollten, wäre dies kein Rückenwind für deutsche Aktien.“ Gold sei in den letzten zwei Jahren die beste Anlage im Vergleich zu Aktien und Anleihen gewesen, aktuell sei der Optimismus aber zu groß. „Längerfristig bleibt Gold aber ein gutes Kerninvestment“, sagt er. Bei Anleihen ist Ehrhardt auch in der kurzen Frist zuversichtlich: „Anleihen sollten sich im Hinblick auf die erwarteten Zinsrückgänge bei der EZB und in den USA im Jahresverlauf im Kurs verbessern“, prognostiziert er. h08

riesige Summen verschiebt man mit wenigen Klicks.

Früher war auf dem Parkett die Hölle los, die Händler gaben ihre Orders schreiend auf – sehr eindrucksvoll! Als Vermögensverwalter saß man viel im Büro, Kurse liefen auf Papierstreifen – auch wenn ich persönlich mit diesem Inflationskurs nicht einverstanden bin.

Wie kamen Sie damals an Informationen?

Ich kannte fast alle Dax-Vorstände persönlich und bin sehr

» Braun und Marsalek waren komische Typen. Jetzt sitzt der eine im Knast und der andere in Moskau.

fen aus einem Ticker ein, man hing dauernd am Telefon. Man handelte auch viel mehr mit heimischen Aktien als heute.

Weil Informationen aus dem Ausland kaum zugänglich waren?

Auch. Es gab damals aber auch die starke Mark. Wegen der Stabilitätspolitik der Bundesbank wertete sie meist gegen Dollar oder Yen auf, dann waren alle ausländischen Kursgewinne wegen Währungsverlusten sofort futsch. Die EZB zielt jetzt eher auf einen weichen Euro. Für uns Anleger ist das gut, weil wir keine großen Währungsverluste mehr fürchten müs-

Auch heute, wo man alle wichtigen Informationen aus dem Internet bekommt?

Na klar. Bei Wirecard haben mir die Vorstände überhaupt nicht gefallen. Braun und Marsalek waren für mich wirklich komische Typen. Jetzt sitzt der eine im Knast und der andere in Moskau. Ich habe anders als viele Kollegen die Finger von den Aktien gelassen. Obwohl Wirecard im Dax war und damit in vielen ETFs.

Stichwort ETFs: Die bilden Indizes stur ab und schlagen damit die meisten Fondsmanager.

Der von mir gemanagte FFM-Fonds hat 34 Jahre lang im Schnitt knapp acht Prozent Gewinn pro Jahr gemacht und die Vergleichsindizes geschlagen. Das gehört eigentlich ins Guinness Buch der Rekorde und zeigt, dass aktive Aktienauswahl weiter Sinn macht. Dass die meisten Fondsmanager schlechter als ETFs abschneiden, ist eine Tatsache. Aber manche schlagen die Indizes eben doch.

Wieso glauben Sie, dass Sie das auch in Zukunft schaffen?

Mit ETFs setzt man oft viel zu sehr auf ein paar große Techriesen wie Apple, Alphabet, Microsoft oder Nvidia. Die Chancen bei kleineren und mittelgroßen Werten können viel größer sein, weil sie im Vergleich zu den US-Riesen lange zurückgeblieben sind. Das Gleiche gilt für europäische Aktien. Die US-Techriesen sind dagegen so hoch bewertet, wie es Aktien zuletzt im Jahr 2000 waren. Und da ging es bald schmerzhaft abwärts.

Damals gab es einen riesigen Hype um Internetaktien. Sie hielten sich da raus. Weshalb?

Es kamen alle möglichen Leute und zeigten mir ihre Depots, die voll mit dubiosen Neuemarkt-Aktien waren, manches davon war schlicht Betrug. Die Leute interessierte das aber nicht, sie waren gierig. Ich setzte dagegen immer auf Unternehmen, die reale Waren herstellten und ein stabiles Geschäft hatten, die Firma Kali und Salz zum Beispiel, kurz K+S. Die Leute nannten mich „Mister K+S“ und spotteten:

„Der Ehrhardt reitet ein totes Pferd!“ Dann stürzten die Internetaktien ab, K+S verzehnfachten sich aber als beste deutsche Aktie bis 2007.

Lassen sich Börsenkurse vorhersagen?

Es gibt zumindest Faktoren, die Kurse stark beeinflussen: Geldpolitik und Zinsen etwa, Unternehmensgewinne oder die Frage, wer alles im Markt ist. Ist wie im Neuen Markt jeder mit an Bord, wird die Sache gefährlich, weil es zu viele schwache Hände gibt, die irgendwann hinwerfen. Man darf sich aber nicht der Illusion hingeben, dass man die Kurse wirklich voraussagen kann. Manchmal brechen über einen unerwartete Dinge wie Covid oder der Ukraine-Krieg herein und dann geht es plötzlich abwärts. Sicher ist man an der Börse nie.

Auch jetzt nicht, wo die Börsen auf Rekordniveau sind?

Nein. US-Anleihen werfen im Moment über fünf Prozent Rendite pro Jahr ab, gleichzeitig sind US-Aktien sehr teuer. In der Vergangenheit war das immer ein schlechtes Zeichen für die Aktienmärkte, weil viele Großinvestoren dann in sicherere Anleihen als in Aktien investieren. Es sieht aber auch nicht ganz schlecht aus, vor allem in Europa, wo die Zinsen im Moment tiefer sind als in den USA und auch früher als dort sinken werden, weil die Inflation hier nicht so hartnäckig ist wie in Amerika.

Was hat Sie in Ihrer Karriere besonders geprägt?

Beruflich war es der Börsencrash 1987. Da ging es so schnell nach unten – so etwas habe ich seither nie wieder erlebt. Manche Kollegen hatten in dieser Zeit so hohe Verluste, dass sie sich umgebracht haben. Persönlich war es wohl der Tsunami in Thailand. Ich war im Meer als die Welle kam, konnte mich aber noch auf eine Steilküste retten – viele andere Menschen leider nicht. Da geht einem viel durch den Kopf: Die Familie, die Firma und die Frage was passiert, wenn man plötzlich nicht mehr da ist.

Nun ist auch Ihr Sohn schon länger in der Firma. Nimmt das etwas Druck weg?

Mein Sohn ist schon seit etwa 20 Jahren mit an Bord und managt jetzt sogar den Hauptteil des Geldes. Er ist auch mit einem Drittel an der Firma beteiligt, ich mit der Hälfte. Wir beraten uns, aber er geht seinen eigenen Weg, hat sich mehr nach Amerika orientiert und hat dort direkten Zugang zu Konzernen wie Apple. Das ist eine starke Leistung, die lassen nicht jeden an sich heran.

Aber ganz loslassen können Sie nicht?

Ich will weitermachen. Mein Beruf ist mein Hobby, er fällt mir nicht zur Last. Ich bin zwar 82, aber die Investmentlegende Warren Buffett ist mittlerweile 94 und immer noch am Ruder. Deshalb: Zwölf Jahre mache ich das hoffentlich mindestens noch.

Interview: Andreas Höß

IN KÜRZE

Ifo: Stimmung bleibt stabil

Die Stimmung unter den Unternehmen in Deutschland hat sich im Mai unterm Strich nicht verändert. Der Ifo-Geschäftsklimaindex blieb bei 89,3 Punkten, wie das Münchner Forschungsinstitut am Montag mitteilte. Die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage verschlechterte sich demnach etwas, während die Erwartungen sich aufhellten. Mit Blick auf die Sektoren entwickelten sich Industrie, Handel und Bau positiv, die Dienstleister negativ. Der ING-Analyst Carsten Brzeski hält die Daten für eine „kalte Dusche für Optimisten“. Der Ifo-Index war zuvor drei Monate in Folge angestiegen, die starke Erholung der Wirtschaft bleibe aber offenbar noch aus.

Ifo-Geschäftsklima

in Deutschland (2015 = 100)



Digital-Agenda für Europa

Deutschland und die baltischen Staaten wollen sich für eine neue Digital-Agenda der Europäischen Union einsetzen. Sie legten einen Forderungskatalog an die künftige EU-Kommission vor, die nach der bevorstehenden Europawahl gebildet wird. Bundesverkehrsminister Volker Wissing (FDP) sprach am Montag in Berlin von weniger staatlichen Eingriffen und mehr Freiräumen für europäische Unternehmen. Mit dem „Innovationsclub“ sollten unnötige Berichtspflichten abgebaut, Datenverfügbarkeit erhöht und gemeinsame Standards vorgebracht werden.

Aus für die Plastik-Bahncard

Aus für die Plastikkarte: Die Bahncard 25 und die Bahncard 50 wird es ab dem 9. Juni nicht mehr in der bisherigen Form geben. Für die Nutzung der Bahncard seien ein Kundenkonto bei bahnd.de und die Smartphone-App DB Navigator nötig, teilte die Deutsche Bahn im März mit. Die digitale Bahncard wird also der Standard. Wer kein Smartphone besitzt oder es nicht immer dabei hat, kann sich die Rabattkarte auch in einem PDF-Dokument ausdrucken.

Höhere Zölle auf Billigprodukte

Die Ausweitung von Zöllen ist nach Einschätzung der SPD eine Möglichkeit, die Importflut von Billigartikeln aus China einzudämmen. „Chinesische Billiganbieter wie Temu und Shein fluten allein den deutschen Markt mit täglich 400 000 umweltschädlichen und teils gesundheitsgefährdenden Produkten“, sagte der Handelsexperte der SPD-Bundestagsfraktion, Alexander Bartz. Verbraucher müssten besser vor giftigem Kinder-spielzeug oder brennenden Akkus geschützt werden.

Herkunftskennzeichnung europaweit

Berlin – Geht es nach Bundeslandwirtschaftsminister Cem Özdemir (Grüne), sollen Verbraucher auf Lebensmittelverpackungen künftig EU-weit verpflichtend Angaben zum Herkunftsland finden. Eine solche Angabe sei notwendig, „damit sie eine kompetente Kaufentscheidung treffen können“, sagt Özdemir bei einem Treffen mit seinen EU-Kollegen in Brüssel.

Er forderte die EU-Kommission auf, einen Vorschlag für eine solche Vorschrift zu machen.

Verbraucher wollten wissen, wo ihre Lebensmittel herkämen, betonte Özdemir. „Aber auch unsere Landwirte brauchen das Herkunftskennzeichen“, fügte er hinzu. Betriebe in Deutschland könnten so gestärkt werden, weil Verbrau-

cherinnen und Verbraucher Wert auf Produkte aus der Region legen. Özdemir forderte eine solche Angabe „am liebsten überall“.

Nähere Herkunftsangaben sind in der EU bislang etwa bei frischen Produkten wie Obst oder Eiern sowie bei vorverpacktem Fleisch verpflichtend, in Deutschland auch für unverarbeitetes Fleisch, zum Beispiel

beim Metzger oder auf dem Wochenmarkt.

Außerdem müssen Hersteller eine Angabe zur Herkunft der Zutaten machen, wenn die Verpackung einen irreführenden Eindruck erweckt – etwa auf einer Dose Tomatenmark mit aufgedruckten italienischen Flaggen, wenn die Tomaten eigentlich aus einem anderen Land kommen.



Wo Obst und Gemüse herkommen, muss der Handel angeben. FABIAN SOMMER, DPA