

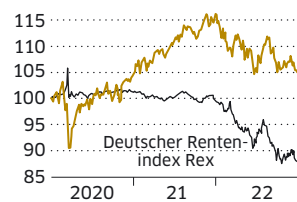


Die Zeit des billigen Geldes ist vorbei, mit gravierenden Folgen für die Weltbörsen. Die Spitzenreiter in unserem exklusiven **Geldmanager-Ranking** trotz Inflations- und Rezessionsgefahr mit Gold, Anleihen und unentdeckten Value-Aktien. Hier nennen sie ihre Favoriten für schwierige Börsenphasen.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER, FRANK DOLL

Jan Ehrhardt
DJE Kapital, Pullach

4. Platz
Kategorie Ausgewogen
+5,3% über 3 Jahre



Index: 1.1.2020 = 100

Weitere Portfolios:
5. Platz Kat. Dynamisch **+8,6%**
2. Platz Kat. Defensiv **+2,1%**

Strategie:
Mix aus Anleihen und maximal 50 Prozent Aktien mit starken Dividenden, Ziele sind regelmäßige Ausschüttungen und geringe Kursschwankungen

Aktuell wichtig im Depot:
Anleihen: US-Staatsanleihe, Meta, Lufthansa, Faurecia, Netflix, Fresenius, Hapag-Lloyd;
Aktien: Hannover Rück, Novo Nordisk (Diabetes-Pharma, DK), Equinor (Energie, NO), Deutsche Telekom

FOTOS: NICO KURTH FÜR WIRTSCHAFTSWOCHEN, LAIF/FLORIAN GENEROTZKY

B

illig wird der New-York-Trip nicht – das war Stefan Rehder klar. Aber 77 Dollar für ein Steak, 21 Dollar für ein Pommes und 15 Dollar für ein Bier – mit dieser Nah-

ahrungsmittelinflation hat der Münchner Vermögensverwalter bei der Dienstreise zu einer Investorenkonferenz nicht gerechnet. Das seien die Folgen von „Money for Nothing“, sagt Rehder. Damit meint er die Geldschwemme von Notenbanken und Regierungen als Reaktion auf Finanzkrise und Pandemie, die jetzt die Inflationsraten getrieben haben. Viele Büros in New York stünden leer, aber die Preise blieben überall hoch, sagt Rehder. Wie das auf Dauer zusammenpasse? Darauf habe er noch keine Antwort. New York liebt er trotzdem. „Die Kulturszene ist unschlagbar, ein paar magere Jahre werden daran nichts ändern.“

Auf magere Jahre müssen sich auch Anleger einstellen. „Wenn die Notenbanken die Geldhähne zudreuen, fließt das Wasser aus der Badewanne ab“, sagt Rehder. Seine Vermögensverwaltung Value Intelligence Advisors hat er rechtzeitig darauf ausgerichtet. Rehder manövrierte die Vermögen seiner Kunden schadlos durch die Turbulenzen. Im Vermögensverwalter-Ranking, das die WirtschaftsWoche zusammen mit MMD Analyse & Advisory aus Arnsberg erstellt, schaffte er es deshalb auf Rang zwei in der Kategorie „Dynamisch“ (siehe Tabelle Seite 18). Die Bewertungskriterien berücksichtigen neben der Wertentwicklung auch die Risikobereitschaft, die Verwalter für eine höhere Rendite eingehen. Achterbahn fahren ist nicht jedermanns Sache. Die Strategie der Profis zu kennen bietet wertvolle Hinweise für die private Geldanlage. Vermögensverwalter, die in

den vergangenen Jahren vorsichtig agiert haben, landeten auf den Spitzenplätzen. Wie so oft schaffte es DJE Kapital aus Pullach weit nach vorn. Unternehmensgründer Jens Ehrhardt lenkt ein von ihm selbst gesteuertes kleineres Portfolio auf Rang zwei in der Kategorie „Defensiv“, sein Sohn Jan erreicht Rang vier in der Kategorie „Ausgewogen“, und DJE-Researchchef Stefan Breintner landete auf Rang fünf in der Kategorie „Dynamisch“.

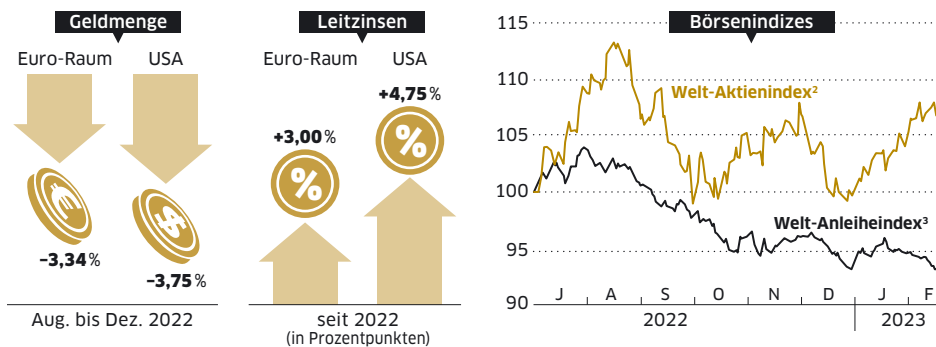
Was die Besten kaufen

Mit Gold die Inflationswellen surfen

Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek sind die Shootingstars im Ranking. Beide haben 2013 ihre Jobs bei Wiener Großbanken an den Nagel gehängt und die unabhängige Investmentboutique Incrementum in Liechtenstein mitgegründet. Dort begannen sie, die Erkenntnisse der Österreichischen Schule der Nationalökonomie in einem Investmentfonds umzusetzen. Im Gegensatz zu den traditionellen Lehren sieht die Österreichische Schule den Kern von Krisen im Geldsystem. Seit 1971, als der damalige US-Präsident Richard Nixon die Golddeckung des Dollar aufhob, habe Geld keinen inneren Wert mehr, sagt Stöferle. Banken könnten ein Vielfaches ihrer Einlagen als Kredite vergeben. Preisinflation sei eine Funktion der monetären Inflation dieses Systems. „Wir wollen möglichst zeitnah messen, ob die monetäre Inflation in den Finanzmärkten landet oder in der Realwirtschaft ankommt“, sagt Stöferle. Dafür wurde ein Inflationssignal entwickelt, in das diverse Indikatoren einfließen. Das Signal hat gut funktioniert. Die Österreicher haben 2022 bewiesen, dass sie Inflationsschutz können – mit inflationsindexierten Anleihen, Edelmetall- und Rohstoffaktien, Rohstoffwährungen und dem dosierten, aber gezielten Einsatz von Derivaten. So erklimmen sie den zehnten Platz in der Kategorie „Dynamisch“.

KNAPPES GELD, KIPPENDE KURSE

So entwickelten sich die Geldmenge M1¹, Leitzinsen und wichtige Börsenindizes



¹ Entspricht etwa Bargeldumlauf und Zahlungsverkehrskonten ohne Kündigungsfrist; ² Xtrackers MSCI World ETF; ³ SPDR Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond ETF; **Quelle:** Bloomberg

Derzeit schwäche sich das Inflationssignal wieder ab, sagt Valek. Der Fonds wurde daher wieder defensiver ausgerichtet; Positionen wurden abgesichert und Stoppkurse gesetzt. Rezession, die den Preisauftrieb etwas bremsen dürfte, wird das Thema 2023, glaubt das Duo.

Die aggressiven Zinserhöhungen plus der Liquiditätsentzug über den Abbau der Wertpapierbestände in den Bilanzen der Notenbanken werden noch Wirkung zeigen. Was für Rehder die Badewanne ist, ist für Valek der Kinosaal: „Das ist so, als sitze man in einem Kinosaal, dem der Sauerstoff entzogen wird. Am Anfang merkt man es nicht, irgendwann aber schon. Und dann sollte man besser nahe des Ausgangs sitzen.“

Die beiden Fondsmanager gehen von Inflationswellen aus. Die erste sei jetzt abgeebbt. Aber bei einer Rezession könnte die Geld- und Fiskalpolitik wieder mit Zinssenkungen und Wertpapierkäufen das Finanzsystem mit frischem Geld versorgen.

Allerdings haben die Notenbanken, so mächtig sie sein mögen, das Zepter inzwischen aus der Hand geben müssen: an die Regierungen, die sich wohlühlten in ihrer gönnerhaften Funktion, den Wählern Geld in die Tasche zu schieben. Sie stellten Blankoschecks aus unter dem Vorwand, die realen Einbußen für private Haushalte und Unternehmen lindern zu wollen. Damit erreichten sie aber letztlich das Gegenteil: „Sie gießen Öl ins Feuer“, sagt Valek. Die staatlich geförderte Nachfrage treibt die Preise. Preisdeckel sorgten dafür, dass es keine Veränderung des Konsumverhaltens gibt, die eine Inflation dämpfte. Die Inflation habe sich in den Köpfen der Menschen festgesetzt. Unternehmen spürten, dass sie Preise erhöhen können – und die Konsumenten schluckten es. Die Öffnung Chinas, die Neuordnung von Lieferketten im Zuge der Deglobalisierung und eine Lohn-Preis-Spirale, die langsam anfängt, sich zu drehen: All dies treibt die Inflation. Das werde an den Märkten die nächste Preiswelle bei Edelmetallen und Rohstoffen auslösen. Im Incrementum-Portfolio halten sie deshalb diversifizierte Rohstoffunternehmen wie etwa Rio Tinto, BHP und Glencore, aber auch Spezialthemen wie den stark wachsenden Goldproduzenten Karora Resources. Auch die Aktie des jungen Unternehmens Premium Nickel, das eine Nickellagerstätte in Botswana erst noch erschließt, haben sie im Depot.

Halbleiter für die nächste Hausse

An der Börse bleibt es ein Tanz auf dem Vulkan – in Parkstein auch. Der kleine Ort in der Oberpfalz ist bekannt für einen Basalt-

kegel, entstanden vor Millionen Jahren nach einem Vulkanausbruch. Dort arbeitet Vermögensverwalter Robert Beer. Der Diplomingenieur will seinen Kunden vergleichbare Eruptionen ersparen. Sein Credo: „Um Vermögen aufzubauen, ist es wichtig, Kapital in Krisen zu erhalten.“ Beer investiert weltweit, schützt seine Aktienbestände aber dauerhaft über Absicherungen. Ein Sicherheitsnetz, das gut funktioniert hat. Ob die Gewinne der Unternehmen größere Rezessionsspuren bekommen oder die Inflation zurückkehrt, spielt bei Beers Strategie eine kleinere Rolle. Im Crash verliert er weniger als der Markt. Dadurch haben Anleger realistische Chancen, in überschaubarem Zeitraum wieder ins Plus zu kommen.

Beer handelt nur wenige Aktien im Monat. Seine aktuellen Favoriten: Halbleiteraktien wie AMD, ASML und Applied Materials. Die Aktien der Halbleiterhersteller und ihrer Maschinenlieferanten wie ASML hatten sich im vergangenen Jahr teilweise gedrittelt. Beer blickt nach vorne. „Wenn der Zinsspitzen erreicht ist, dann werden Halbleiteraktien die Anführer der nächsten Börsenhausse“, sagt er. Die Wette gilt.

Sicherheitsservice aus Japan

Rehder von Value Intelligence Advisors hat sich auf günstige Gelegenheiten spezialisiert – und hat deshalb auch fürs Essen in New York eine günstige Alternative zum Steak gefunden: Tortilla-Chips mit Guacamole, beim Mexikaner für 17 Dollar. In seinen Depots bevorzugt er substanzstarke Aktien, die unter Wert gehandelt werden.

Dazu schaut er jetzt auf Japan. Für Rehder ein idealer Ort, um durch die schwierige Börsenphase zu kommen. Er setzt etwa auf Secom, ein japanischer Anbieter von Sicherheitsdienstleistungen und -software mit 2,6 Millionen Kunden. Das Unternehmen steht, wie Japans Börse generell, nicht im Rampenlicht. Weil Japan als wachstumsschwach und überaltert gilt, traut der Markt auch dem Unternehmen nicht viel zu.

Doch Rehder sieht versteckte Vorzüge. „Wir mögen regionale Servicedienstleister mit dominanter Marktstellung, da diese in der Regel dem globalen Wettbewerb nicht so stark ausgesetzt sind und damit ihre Dominanz und Preissetzungsmacht relativ ungestört ausüben können“, sagt er. Die Abschottung der nationalen Märkte und Entflechtung von Lieferketten – als Deglobalisierung zum geflügelten Wort geworden – werde lokal verwurzelte Unternehmen nicht stark treffen. Typische Kunden für das Onlinesicherheitspaket von Secom sind alleinstehende Frauen im Rentenalter. Daneben gibt es aber auch Schutzangebote für Datacenter oder Baustellen. Die Anzahl der Haushalte in Japan ist zwar rückläufig, aber die Zahl der sicherheitsbedürftigen Singlehaushalte steigt.

Durch den Arbeitskräftemangel könnten kleinere Securityservices, die nicht im Onlinegeschäft sind, Probleme bekommen. Das sei ein unterschätzter Wachstumstreiber für Secom. An der Börse kostet die Aktie das 18-Fache des Jahresgewinns und ist damit vordergründig nicht sehr günstig. Allein die Nettoliquidität deckt allerdings ein Drittel der Marktkapitalisierung ab, die Bilanz ist solide – für Rehder ist die Aktie ein robustes Investment bei jeder Börsenlage.

DIE BESTEN GELDMANAGER

Rang	Name der Vermögensverwaltung	dazugehöriger Fonds (ISIN)	Wertentwicklung in Prozent		Risiko		Gesamtpunkte ⁴
			3 Jahre	lfd. Jahr ¹	Volatilität ²	Maximaler Verlust ³	
Kategorie Dynamisch (bis zu 100 Prozent Aktien), 557 Portfolios im Ranking (maximal 557 Punkte)							
1	e/r/w Vermögen (bis 2022: Röcker & Walz), Stuttgart	DE000AOM7WP7	12,8	5,8	9,2	-17,0	488,5
2	Value Intelligence Advisors*, München	DE000A2DJT49	13,1	1,5	9,5	-16,7	486,3
3	Winterberg & Seelmeyer Vermögensverwaltung, Köln	DE000A0MYEF4	12,1	3,9	10,4	-15,9	474,0
4	Oldenburgische Landesbank, Oldenburg	DE000A2DTNG8	13,7	1,5	11,7	-15,0	465,0
5	DJE Kapital*, Pullach	LU0323357649	8,6	1,0	10,5	-14,3	460,5
6	Robert Beer Investment, Parkstein	LU0191701282	50,2	3,0	13,8	-15,4	449,0
7	Finanzbüro Vermögensverwaltung, Lübbenau	DE000A1J67L5	11,8	4,6	10,4	-21,0	445,3
8	Hypo Vorarlberg Bank, Bregenz	AT0000A19X86	10,5	4,8	10,5	-20,7	438,8
9	WBS Hünicke Vermögensverwaltung, Düsseldorf	DE000A0DPZG4	6,9	3,8	9,0	-21,5	425,5
10	Incrementum, Liechtenstein	LI0226274319	33,5	-1,4	13,4	-21,1	419,8
11	Dickemann Capital Aktiengesellschaft, Berlin	DE000A0YAX72	17,3	3,7	14,0	-19,4	419,3
12	augmentum finanz, Hamburg	DE000A0MKQ32	12,8	3,8	12,3	-21,2	419,0
13	Aramea Asset Management, Hamburg	DE000A0NEKF1	2,1	5,0	6,7	-17,3	417,5
14	SPSW Capital, Hamburg	DE000A1WZ2J4	11,3	5,7	11,4	-22,6	416,5
15	BLI Banque de Luxembourg Investments, Luxemburg	LU0048293368	4,6	0,9	10,0	-18,1	410,8
16	Pecunia, Kämpfelbach-Bilfingen	DE000A0NFZQ3	8,7	2,3	11,3	-22,0	408,0
17	ODDO BHF Asset Management, Düsseldorf	LU0319572730	7,2	4,2	11,6	-20,3	402,3
18	Spirit Asset Management, Luxemburg	LU0326961637	0,7	3,3	6,8	-16,9	399,5
19	Volksbank Lübbecke Land, Lübbecke	LU0344350060	0,2	5,0	7,6	-13,8	398,0
20	Banque Internationale à Luxembourg, Luxemburg	LU0049912065	5,9	5,6	12,2	-17,4	393,3
Kategorie Ausgewogen (maximal 60 Prozent Aktien), 381 Portfolios im Ranking (maximal 381 Punkte)							
1	BLI Banque de Luxembourg Investments*, Luxemburg	LU0430649086	14,5	-1,0	5,5	-11,0	371,5
2	Wave Management, Hannover	DE000A0M08A8	2,7	2,8	3,7	-7,5	349,0
3	Prisma Investment, Frankfurt	DE000A1W9A77	3,0	1,3	6,4	-13,7	330,8
4	DJE Kapital*, Pullach	LU0553164731	5,3	2,7	7,5	-12,5	329,5
5	Oldenburgische Landesbank, Oldenburg	DE000A2DTNFO	4,0	2,8	7,7	-11,6	320,8
6	Sauren Fondsservice*, Köln	LU0313462318	6,7	3,1	6,6	-17,7	320,0
7	Freiburger Vermögens Management, Freiburg	DE000A0NFZR1	0,3	3,3	5,9	-12,3	318,8
8	Volksbank PaderbornHöxterDetmold, Paderborn	DE000A0JELE0	-0,1	2,6	5,0	-13,6	318,3
9	RP Rheinische Portfolio Management, Köln	DE000A0RHEQ5	0,2	0,6	5,5	-14,3	316,8
10	ODDO BHF Asset Management, Düsseldorf	FR0000992042	3,9	2,8	7,7	-17,1	296,3
11	Berenberg, Hamburg	DE000A1C0UM4	-2,0	2,3	5,4	-13,6	292,5
12	GSLP Vermögensverwaltersozietät, Luxemburg	LU0142612901	12,0	4,8	8,6	-17,9	290,5
13	Hypo Vorarlberg Bank, Bregenz	AT0000611132	-0,8	3,7	6,8	-15,1	290,3
14	HypoVereinsbank, München	DE000A0M03X1	-1,6	1,5	6,3	-13,4	289,5
15	Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwalt., München	LU0352153018	4,5	1,8	9,7	-14,8	287,8
16	Metzler, Frankfurt	DE000A1J16W9	-1,4	1,6	6,6	-16,4	273,0
17	Franz Martz & Söhne Private Treuhand, Saarbrücken	LU0950053065	0,5	3,2	8,3	-15,4	272,5
18	Deutsche Bank, Frankfurt	DE0859635202	2,8	4,1	10,1	-15,4	267,0
19	BRW Finanz, Braunschweig	DE000A2H7N99	0,7	3,9	8,6	-16,3	266,0
20	Feri Trust, Bad Homburg	LU0422739531	-1,5	4,0	7,5	-17,8	242,5
Kategorie Defensiv (maximal 40 Prozent Aktien), 326 Portfolios im Ranking (maximal 326 Punkte)							
1	Sauren Fondsservice*, Köln	LU0163675910	2,3	2,2	3,1	-9,8	304,0
2	DJE Kapital*, Pullach	LU0087412390	2,1	0,7	4,9	-8,5	279,8
3	Greiff capital management, Freiburg	DE000A2DTM69	8,3	2,0	5,4	-8,1	278,5
4	Ringelstein & Partner Vermögensbetreuung, Essen	DE000A0M7WN2	3,4	0,6	5,1	-8,7	278,3
5	EB Sustainable Investment Management, Kassel	DE000A1JU095	4,0	0,7	4,5	-13,6	272,8
6	BLI Banque de Luxembourg Investments*, Luxemburg	LU0048292394	-1,8	0,1	5,3	-8,1	263,5
7	Lazard Asset Management, Frankfurt	FR0013135472	10,2	1,6	6,2	-12,0	253,5
8	Deutsche Bank, Frankfurt	LU0193173076	0,0	1,3	5,3	-13,4	248,0
9	ODDO BHF Asset Management, Düsseldorf	DE000A0D95Q0	-0,4	1,8	5,6	-12,6	247,3
10	Hoerner Bank Aktiengesellschaft, Heilbronn	LU0378037153	1,1	2,5	5,9	-13,1	244,3
11	Flossbach von Storch, Köln	LU1484808933	-2,5	1,6	6,0	-11,2	239,0
12	BRW Finanz, Braunschweig	DE000A2H7N08	3,4	3,3	9,3	-13,7	216,3
13	Bank Julius Bär Deutschland, Frankfurt	DE000A0RKY45	-3,7	2,5	6,4	-13,4	213,3
14	Grossbötl, Schmitz & Partner, Düsseldorf	DE0005117576	0,5	1,7	7,2	-14,7	210,5
15	Freiburger VermögensManagement, Freiburg	DE000A1110H8	-3,9	2,5	6,2	-14,9	201,3
16	Credit Suisse (Deutschland), Frankfurt	LU0439734368	3,1	2,7	8,0	-16,8	191,0
17	Goldman Sachs Asset Management, Frankfurt	LU1057460591	1,7	3,0	9,3	-16,1	191,0
18	Spiekermann & Co., Osnabrück	DE000A1C1QH0	-3,7	2,8	5,7	-17,2	190,8
19	Degussa Bank, Frankfurt	DE0008490673	1,0	6,5	10,8	-26,3	154,3
20	PT Asset Management, Metzingen	LU0260464168	-3,6	2,1	8,8	-18,6	152,3



Analysiert wurden 1264 Fondsdepots von 512 Vermögensverwaltern und Banken, die eine spezielle Lizenz der Finanzaufsicht haben. Damit können die meisten auch millionenschwere Depots nach speziellen Kundenwünschen verwalten. Alle Geldmanager bieten ihre Expertise auch über Fonds an, in die jeder Anleger kleinere Summen einzahlen kann. Der Vergleich der besten Profis über drei Jahre gibt Aufschluss darüber, wer ein gutes Gespür für den Markt in Aufschwung- und Abschwungphasen hat.

¹ nur zur Information, das Ergebnis im laufenden Jahr (Stichtag: 22.2.2023) ist kein Ranking-Kriterium; bei der Wertentwicklung sind jährliche Kosten der Portfolios bereits abgezogen; nur Portfolios ab 20 Millionen Euro Volumen wurden in den Vergleich aufgenommen;

² monatliche Schwankungen des Fondskurses um den Mittelwert in Prozent: Je höher die Volatilität (Schwankungsintensität), desto höher ist das Risiko, dass der Anleger Verluste macht, wenn er zum ungünstigen Zeitpunkt verkauft;

³ gibt an, wie viel Anleger im schlechtesten Fall in den vergangenen drei Jahren (1.1.2020 bis 31.12.2022) verloren hätten, wenn sie zum Höchstkurs gekauft und zum Tiefstkurs verkauft hätten, ausgewertet auf Tagesbasis;

⁴ Hälfte der Gesamtpunktzahl für die Rendite aus drei Jahren (1.1.2020 bis 31.12.2022), je ein Viertel der Punkte aus den beiden Risikokennziffern Volatilität und maximaler Verlust. Höchstpunktzahl ist die Gesamtzahl der Portfolios in der jeweiligen Kategorie, theoretisch niedrigster Wert wäre 1;

Portfolios mit negativer Wertentwicklung über drei Jahre mussten über fünf Jahre ein positives Ergebnis nachweisen, um einen Top-Rang zu erklommen;

* diese Anbieter haben mehrere Fonds in den Top 20 einer Kategorie. Veröffentlicht wird pro Anbieter der beste Fonds; Quelle: MMD Analyse & Advisory, Mountain-View Data; BaFin

Positive Realverzinsung mit Bonds

Sonne über Stuttgart und eisige Temperaturen – im Büro von Karl-Heinz Walz (siehe Bild Seite 14) läuft der Heizlüfter. Die historische Villa Gemmingen, Sitz der Vermögensverwaltung Eberhardt/Walz/Röcker, ist energetisch nicht auf dem neuesten Stand. Den kalten Hauch spürt Walz, Sieger in der Königsklasse „Dynamisch“, nicht nur im Baudenkmal, sondern auch an der Börse. Die Basis in seinem Depot bilden europäische Aktien mit Substanz, eher defensiv, mit hohen Dividenden, aktionärsfreundlich, solide finanziert, hoher Cashflow. Siemens etwa hält er und sieht die Aktie auf einem guten Weg, um neue Höhen zu erklimmen. Zwischenzeitlich schwache Wochen könne man ignorieren. Weil er seinen Kunden eine positive Realverzinsung nach Abzug der Inflation bieten möchte, hat Walz inflationsindexierte Anleihen aufgestockt. Die normale Bundesanleihe mit dreijähriger Laufzeit bringt Mitte Februar 2,6 Prozent Rendite, die inflationsgeschützte mit vergleichbarer Laufzeit nur 0,25 Prozent. Bei ihr wird aber am Ende der Laufzeit ein Inflationsausgleich bei der Rückzahlung aufgeschlagen. Die Renditedifferenz der beiden Anleihen in Höhe von 2,35 Prozentpunkten entspricht der vom Markt erwarteten Inflationsrate. Bei einer Inflationsrate von 2,35 Prozent wären

Euro-Raum in den folgenden zwei Jahren unter zwei Prozent liegen. „Ich erwarte einen höheren Wert“, sagt Walz. Die Inflationsanleihe sei kein Reichmacher, könne aber eine attraktive Realverzinsung bieten. Der Markt erwarte, dass ein Inflationsbuckel erreicht sei und Zinssenkungen folgen könnten. Walz ist überzeugt, dass die Notenbanker sich erst Glaubwürdigkeit erarbeiten und die Inflation auf zwei Prozent zurückdrängen, bevor sie lockern. Noch immer sei zu viel Optimismus im Markt.

Ehrhardt von DJE Kapital. Der Vermögensverwalter wurde vor 49 Jahren von seinem Vater Jens gegründet. Den 80-Jährigen und seinen Sohn trennt in Pullach bei München nur eine Bürowand – und bei der Anlagestrategie nur eine Nuance. Seit Kindesbeinen kennt der Sohn die drei Buchstaben FMM. Sie stehen für das dreidimensionale Analyseverfahren des Hauses mittels fundamentaler, monetärer und markttechnischer Indikatoren. Künftig erwarten sie bei Aktien keine großen Kurssprünge, weil es für die Anlagealternative Anleihen wieder weitgehend risikolose Zinsen gibt. Bei Unternehmen hingegen droht das Risiko, dass sie in der Rezession ihre Gewinnprognosen senken müssten, meint Jan Ehrhardt. Dafür werden sie dann häufig an der Börse mit Kursverlusten bestraft. US-Aktien aus dem Index S&P 500 kosten noch immer im Schnitt das 20-Fache des Jahresgewinns. Sollten die Aktienrenditen in den USA auf ihren langfristigen Durchschnitt zurückkehren, könnte Luft aus den Kursen entweichen.

Deshalb hält er in dem Portfolio, mit dem er den vierten Rang in der Kategorie „Ausgewogen“ erreicht, neben einem global gestreuten Mix dividendenstarker Aktien auch wieder viele Anleihen, die mit den höheren Renditen Kursverluste bei Aktien auffangen und ihrer Pufferfunktion im Depot gerecht werden können.

Bevor er die Anleihe der Facebook-Mutter Meta Platforms gekauft hat, arbeitete sich Ehrhardt durch die Daten des Unternehmens. Er muss sicher sein können, dass Zinsen und Rückzahlung für das Unternehmen kein Problem werden, prüft Schuldenstand, Laufzeiten der Anleihen und mögliche Zinsen für neue Kredite beim Auslaufen der alten. Spart das Unternehmen, oder kann es gestiegene Kosten an Kunden weitergeben?

Die Facebook-Mutter Meta Platforms ist eine der Wachstumsaktien, die vom Höchstkurs Ende 2021 etwa die Hälfte an Wert eingebüßt haben. Auch die letzten Quartalszahlen überzeugten nicht. Das Kerngeschäft mit Instagram, Facebook und WhatsApp funktioniert. Aber die Zahl der täglichen Nutzer hat ihren Zenit erreicht. All das belastet die Aktie. Doch wie andere Techkonzerne auch spart Meta, entlässt Mitarbeiter in großem Stil. Das spricht für die Anleihe, die in Dollar 3,5 Prozent Rendite abwirft und in vier Jahren zurückgezahlt wird. Meta investiert viel Geld ins Metaverse, einen digitalen Raum, in dem reale und virtuelle Welt zusammenwachsen sollen. „Würde die Metaverse-Entwicklung zu teuer, könnten sie sie aufgeben, eine Pleite

TOP-PERFORMER ÜBER DIE LANGSTRECKE

Diese Geldmanager erzielten das höchste Plus von 2018 bis 2022

Rang	Name der Vermögensverwaltung	dazugehöriger Fonds (ISIN)	Wertentwicklung in Prozent	
			5 Jahre ¹	laufendes Jahr ²
1	Robert Beer Investment, Parkstein	LU0191701282	52,7	3,0
2	Mack & Weise Vermögensverwaltung, Hamburg	LU0275832706	49,2	-3,0
3	Incrementum, Liechtenstein	LI0226274319	42,7	-1,4
4	Acatiss Investment, Frankfurt	DE000A0RKXJ4	41,5	10,0
5	Dickemann Capital, Berlin	DE000A0YAX72	40,3	3,7
6	Value Intelligence Advisors, München	DE000A2DJT49	31,6	1,5
7	Plutos Vermögensverwaltung, Frankfurt	LU0339447483	28,8	4,9
8	R.I. Vermögensbetreuung, Ettlingen	DE000A0MVZQ2	28,1	4,8
9	Reich, Doeker & Kollegen, München	DE000A0RKXG0	27,2	6,1
10	PT Asset Management, Metzingen	DE000A1JCWX9	27,0	6,7

¹ 1.1.2018 bis 31.12.2022 kumuliert; aus 1152 Fondsdepots, die mindestens fünf Jahre alt sind; ² Stand: 22.02.2023

Quelle: MMD Analyse & Advisory, Mountain-View Data, BaFin

die Renditen der inflationsindexierten und der traditionellen Bundesanleihe identisch. Walz setzt aber mit der Inflationsanleihe darauf, dass die Inflation in den nächsten drei Jahren über 2,35 Prozent liegen wird. Er macht eine einfache Rechnung auf: Für 2023 erwarten Notenbanken um die fünf bis sieben Prozent Inflation, andere setzen sie niedriger bei 4,5 Prozent an. Um auf die 2,35 Prozent zu kommen, müsste die Inflation im

Meta-Anleihe statt Aktie

Bei „widersprüchlichen Börseneinflüssen und schwierigen Branchen greife ich jetzt lieber zu Anleihen statt Aktien“, sagt Jan

würden sie nicht riskieren“, glaubt Ehrhardt. Um mehr zu erfahren, fliegt er bald nach Kalifornien, wird im Meta-Hauptsitz in Menlo Park den Finanzchef sprechen.

Mit Kupfer in die Rohstoffally

„Kontrolliert abenteuerlustig“ nennt Leonhard Fischer eine Depotstrategie, mit der man in der „Komfortzone des vorsichtigen Anlegers“ bleiben wolle und bei der „Geld schützen Vorrang hat vor dem Geldverdienen“. Der so angepriesene „Zukunftsfonds“ sollte das Milliardenprojekt des Trios aus Exstarbanker Fischer, Ex-„Bild“-Chefredakteur Kai Diekmann und Volker Schilling, Vorstand des Vermögensverwalters Greiff, werden. Ihr gebührgünstiger Fonds entlohnt Banken nicht dafür, dass deren Kunden den Fonds halten, deshalb verkaufen die Institute ihn nicht so gern. In fünf Jahren haben sie 32 Millionen Euro eingesammelt, sind von der Milliarde also weit entfernt. Ihr Anlageergebnis ist tadellos und landet auf Platz drei in der Kategorie „Defensiv“ im WirtschaftsWoche-Ranking. Ein Drittel der Fondsgelder liegt in der Kasse. „Wenn es an der Börse turbulent wird, gehen wir antizyklisch rein“, sagt Schilling, der mit seinem

Team und Fischer, der in der Schweiz lebt, die Geldanlage lenkt. Als 2022 Aktien- und Anleihekurse gefallen sind, haben sie verdient – mit Derivaten auf Bundesanleihen, die von deren fallenden Kursen profitierten. Auf die Strategie sind sie gekommen, weil sie sich mit der Börsenhistorie beschäftigt haben. Schon während der drastischen Zinserhöhungen in den 1970er-Jahren hatte sich das Muster abgezeichnet, das sich 2022 wiederholte: „Wenn alles fällt, fällt alles“, sagt Fischer. Dann ist es gut, Trümpfe in der Hand zu haben – wie Kupfer.

Das Metall haben sie zu einer wichtigen Anlagesäule im Depot gemacht, weil es nach ihrer Ansicht zu den aktuellen Trends und geopolitischen Entwicklungen passt. In der Welt bilden sich die Blöcke USA und China. Der von China geführte Block kontrolliert viele Rohstoffe, das sollte die Preise treiben. Die Elektrifizierung der Welt und die Energiewende mit immer mehr Strom aus erneuerbaren Quellen kommt nicht ohne Kupfer aus. Eine Windanlage enthalte vier bis zehn Tonnen Kupfer, und die seien durch nichts zu ersetzen, meint Schilling. In den kommenden 30 Jahren brauche man so viel Kupfer, wie die Menschheit bisher gefördert ha-

be. Aber in den vergangenen Jahren sei fast keine neue Mine erschlossen worden.

Um Unternehmensrisiken auszuweichen, wählen Schilling und Fischer Aktien der jeweils führenden Anbieter der von ihnen favorisierten Branche. Die entwickeln sich stabiler als kleinere Wettbewerber, ihre Aktienkurse schwanken weniger. Southern Copper ist der weltweit fünftgrößte Kupferminenbetreiber. Aus dem üppigen finanziellen Mittelzufluss können die US-Amerikaner eine fünfprozentige Dividendenrendite locker zahlen. Große Kupferbestände sorgen für langfristig gute Aussichten. Kupfer ist nicht nur ein wichtiger Rohstoff der Energiewende, sondern auch eine Basis für die Geldanlage der kommenden Jahre. Kursgewinne und steigende Zinsen sollten dazu führen, dass es auch für Normalanleger für das eine oder andere Steak reicht – selbst im hyperteuren New York. ■