

> Klare Richtung

Die Konjunktur ist ausgebremst, die Börsen stottern. In compass zeigen renommierte Experten, wie sie **die aktuelle Marktlage einschätzen und wie sie sich positionieren**

Die Flut schlechter Nachrichten reißt nicht ab. Doch gerade die Bad News stimmen Investoren wie Anthony Bolton optimistisch. „Am Boden erscheint der Ausblick immer am trübsten“, sinniert der Präsident von Fidelity Investments. 13 Jahre lang hat Bolton das Fondsschwergewicht European Growth gemanagt und in 35 Jahren als Investment-Profi so manche Krise miterlebt. „Investieren ist wie Schach“, so seine Erfahrung. „Der Strategie denkt zwei bis drei Schritte voraus.“

Weitsicht ist aktuell ganz besonders wichtig. Nach dem zweitschlechtesten Börsenjahr der vergangenen 150 Jahre ziehen Anleger sichere Zinseinnahmen den Aktienmarktrisiken vor. Doch das Szenario könnte schnell wechseln. Regierungen und Notenbanken fluten die Wirtschaft mit Geld. „Mit etwas Verzögerung wird das die Wirtschaft stimulieren“, glaubt Thomas Grüner, Geschäftsführer von Grüner Fisher Investments. Die Börsen könnten schneller steigen, als inmitten der Krise gedacht, denn sie laufen der Realwirtschaft voraus. Die Trendwende sollten Anleger nicht verschlafen. „Meist fallen in den ersten Monaten danach die größten Kursgewinne an“, sagt Gottfried Heller, Chef der Münchner Fiduka Depotverwaltung.

Der zweite Schritt im Anlegerschach: Sobald Investoren Vertrauen fassen und das Geld wieder zirkuliert, dürften auch die Preise wieder kräftig steigen. Wer also jetzt auf einen sicheren Zins von zwei bis drei Prozent p. a. setzt, könnte bei anziehender Inflation entsprechend Verluste einfahren.

Schritt drei beim Schach: Um die Inflation einzudämmen, muss die Liquidität wieder abgeschöpft werden. „Die langfristigen Zinsen werden dann wieder steigen. Insbesondere lang laufende Staatsanleihen sind also riskant, weil sich hier eine Blase bildet, die früher oder später platzt“, warnt Börsenexperte Heller. Und Winfried Walter, Vorstand der Vermögensverwaltung Albrecht & Cie., ist überzeugt: „Wer langfristig Vermögen aufbauen möchte, kommt an Aktien nicht vorbei.“

Doch der Einstieg in Aktien erfordert Mut, zumal Entwarnung noch nicht gegeben werden kann. „Wir werden in diesem Jahr noch einige Beben verkraften müssen“, glaubt Jens Ehrhardt, Chef der gleichnamigen Münchner Vermögensverwaltung. Und selbst dann, wenn die Kurse wieder anziehen: Börsen in ruhigem Fahrwasser sind erst einmal nicht zu erwarten. compass zeigt, wie Profis in diesem Marktumfeld agie-

> „Auf Prognosen möchte ich mich nicht verlassen!“

„Wir wissen nicht, was kommt. Deshalb können wir nicht aufgrund von Zukunftserwartungen investieren“, sagt Michael Keppler, Chef der Keppler Asset Management. Der Vermögensverwalter setzt ausschließlich auf Substanz und Ertrag. Dafür nimmt der Betriebswirt die Bilanzen unter die Lupe. Beispiel OMV: Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des österreichischen Erdöl- und Erdgaskonzerns ist mit 0,79 gerade einmal halb so hoch wie der Branchenschnitt (1,6). „Das Unternehmen ist zudem nur wenig verschuldet, weist eine Eigenkapitalrendite von 22,5 Prozent und eine Dividendenrendite von 5,6 Prozent aus“, so Keppler. Für ihn ein klarer Kauf. Zwar hat auch Keppler im vergangenen Jahr Federn lassen müssen, aber er versteht sich als Langstreckenläufer: „Aktien sind für die Vorsorge unerlässlich. Eine langjährige Vermögensplanung muss Bezug zur Wirtschaft haben.“ Sein globaler Aktienfonds erhielt im Februar den Lipper Fund Award 2009 für die beste Zehn-Jahres-Performance.



Kepler setzt weltweit auf Aktien mit Substanz und Ertragskraft

NAME	WKN	Branche/Region	Ausgabeaufschlag regulär	comdirect
Glob. Adv. Major Markets High Value	972580	Aktienfonds global	5,0 %	1,25 %
Glob. Adv. Emerging Markets High Value	972996	Aktienfonds Emerging Markets	5,0 %	1,25 %
Altis Fund Global Resources	A0B9M5	Aktienfonds Energie, Rohstoffe, Edelmetalle	5,0 %	2,5 %

NAME	WKN	Branche/Region
Berkshire Hathaway B Sh.	900567	Beteiligungsholding global
AngloGold Ashanti	164180	Bergbau, Goldminen
Anglo American	A0MUJL	Bergbau

Auswahl: Fonds: Keppler; Aktien: Fondsschwergewichte. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Diese Übersicht dient der Information, ist aber keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Stand: 10. März 2009; Quelle: comdirect.de

MICHAEL KEPPLER ist Chef der Keppler Asset Management Inc. mit Sitz in New York. Seine Firma managt oder berät mehr als 20 Fonds mit einem Volumen von über zwei Milliarden US-Dollar und wurde von der Zeitschrift „Capital“ gerade zur „Top-Fondsgesellschaft 2009“ gekürt

ren. Die wichtigsten Botschaften vorab: Substanz entscheidet. Und: In jedem Markt gibt es Gelegenheiten.

„Unternehmen mit gesunder Bilanz, wenig Schulden und hoher Ertragskraft dürften die Krise am besten überstehen“, sagt Michael Keppler, Chef der Keppler Asset Management. Eine attraktive Dividenden-

rendite biete Inflationsschutz und sichere auch in schwachen Börsenjahren einen Ertrag (s. S. 26). Kapitalmarktstrategie Hans-Jörg Naumer von Allianz Global Investors glaubt zudem an intakte Langfrist-Trends. „Die Wachstumsstory Asiens ist mit einem Kursrutsch an der Börse nicht beendet“, so Naumer.

▷

Potenzial bieten vor allem die Märkte, die besonders stark gelitten haben

NAME	WKN	Branche/Region	Ausgabeaufschlag	
			regulär	comdirect
Lyxor ETF Russia	LYX0AF	Energie/Russland	-	-
iShares PLC-MSCI Emerg. Mkts	A0HGZT	Schwellenländer	-	-
Grüner Fisher Global UI	A0MRAA	Mischfonds global	5,0 %	2,5 %

NAME	WKN	Branche/Region	KGV	Divid. Rendite
Arcelor Mittal	A0M6U2	Stahl	7,49	5,22 %
Royal Dutch Shell	A0D94M	Öl	8,29	7,87 %

Auswahl: Grüner. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Diese Übersicht dient der Information, ist aber keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Stand: 10. März 2009; Quelle: comdirect.de



> „Jetzt auf Erholung setzen“

„Gestern noch waren chinesische Aktien teuer und gefragt, heute sind sie billig, und niemand will sie haben“, wundert sich Thomas Grüner, Geschäftsführer von Grüner Fisher Investments, über den Perspektivwechsel. Sein Ansatz ist ein anderer. „Die Börsen übertreiben nach oben und nach unten. Die Märkte, die besonders stark eingebrochen sind, werden sich auch besonders gut erholen“, so seine Prognose. China gehöre dazu, aber auch Rohstoffe. Ob Royal Dutch, Exxon, BP, Rio Tinto oder BHP Billiton: Besonders Öl- und Minenwerte dürften nach Einschätzung des Vermögensverwalters zu den Gewinnern einer Erholung gehören. Wer es sportlich mag, setzt per ETF auf den RTX. Der russische Leitindex, der fast zu 90 Prozent energiegetrieben ist, hat binnen eines Jahres mehr als 75 Prozent an Wert verloren. Für unterbewertet hält Grüner auch die Stahlriesen ThyssenKrupp und Arcelor Mittal, den Chemieriesen BASF sowie Versorger wie RWE und E.ON, die allesamt 50 Prozent und mehr ihres Börsenwertes verloren haben. „Mit diesen Substanzwerten sind Anleger auch in Zeiten anziehender Inflationsraten gut aufgestellt“, meint Grüner, der einen DAX-Stand von 6.000 Punkten am Jahresende für möglich hält.

THOMAS GRÜNER Geschäftsführer von Grüner Fisher Investments, empfiehlt Anlegern, im Krisenjahr von der Übertreibung nach unten zu profitieren



▶ Versierte Anleger können gezielt Chancen nutzen. Ehrhardt favorisiert Saatgut- und Düngemittelproduzenten. „Die Weltbevölkerung wächst um 70 Millionen Menschen pro Jahr und die Getreidelager sind nicht sehr voll. Die chinesische Regierung wird alles tun, um eine Lebensmittelknappheit zu verhindern“, so der Anlage-

strategie. Nahezu einig sind sich die Experten, dass die Emerging Markets auch zukünftig schneller wachsen werden als die Industrienationen. „Länder, die den eigenen Binnenmarkt stimulieren, werden sich am schnellsten erholen“, so Ehrhardt. Beispiel China: Um die Konjunktur anzukurbeln, pumpt die Regierung Billionen

> „Die Mischung muss stimmen“

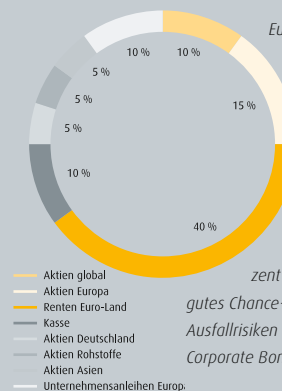


„Wie lang der Tunnel noch ist, ist nicht das Wichtigste. Hauptsache, wir fahren in die richtige Richtung“, sagt Hans-Jörg Naumer, Leiter Kapitalmarktanalyse bei Allianz Global Investors. Und daran zweifelt er nicht. Licht am Ende des Tunnels erwartet er bereits zur Jahresmitte – und darauf sollten Anleger sich mit dem richtigen Depot-Mix vorbereiten. Eine Aktienquote von 100 minus Lebensalter hält Naumer für empfehlenswert. Stabilität bringen kurz laufende Staatsanleihen und Unternehmensanleihen. Selbst Unternehmen höchster Bonität bieten in der Krise bis zu sieben Prozent.

„Wer Aktien aktuell untergewichtet hat, könnte ab Jahresmitte wieder langsam einsteigen und den Anteil bis Herbst auf ein Normalmaß steigern“, rät der Profi. 80 Prozent des Aktienanteils streut er über die wichtigsten Märkte USA, Europa und Asien. Das Kernportfolio wird um ein Meinungsportfolio ergänzt. „Die Wachstumsstory der Emerging Markets, aber auch Trends wie Energie, Rohstoffe, Infrastruktur oder Gesundheitsvorsorge werden auch nach der Finanzkrise weiter bestehen.“

HANS-JÖRG NAUMER

Leiter der Kapitalmarktanalyse bei Allianz Global Investors. Aktien gehören nach seiner Einschätzung auch zukünftig in jedes ausgewogene Depot. Seine Renditeerwartung: im Schnitt sieben bis acht Prozent p. a.



Europäische Renten (z.B. der Allianz Pimco Rentenfonds Euroland, WKN 847140) machen mit 40 Prozent ein Schwergewicht in Naumers ausgewogenem Musterportfolio aus, gefolgt von 15 Prozent Aktien Europa. Einen Aktienanteil von je fünf Prozent verteilt er auf Deutschland, Asien und Rohstoffe; zehn Prozent Cash fließen in einen Geldmarktfonds. Der Kapitalmarktstrategie empfiehlt, die Aktienquote kontinuierlich zu erhöhen, zum Beispiel mit dem Fonds Allianz Opti Invest Global A (WKN 979732), der Monat für Monat fünf Prozent des Fondsvolumens in globale Aktien umschichtet. Ein sehr gutes Chance-Risiko-Profil sieht Naumer bei Unternehmensanleihen. Wer Ausfallrisiken reduzieren möchte, setzt auf Fonds wie den Allianz Pimco Corporate Bond Europa (WKN 987179).

in Infrastrukturmaßnahmen. „Investoren können China nicht mehr als Eintagsfliege abtun“, urteilt Christian Hofmann, China-Fonds-Manager der Münchner FIVV AG. So seien an der Börse in Schanghai die Kurse bereits Ende Dezember wieder gestiegen. Konsum, Infrastruktur und Gesundheit dürften in China auf der Agenda stehen. Bei

der Aktienauswahl setzt Hofmann vor allem auf Substanz. Die Supermarktkette Beijing Jingkelong oder der Antibiotikahersteller United Lab zählen zu seinen Favoriten. Zudem wählt er Unternehmen aus, die überproportional gelitten haben: „Zum Teil stehen da zweistellige Dividendenrenditen an.“