

INTERVIEW

Zu realen Werten gibt es keine Alternative“

Krisen sind für **Elisabeth Weisenhorn** nichts Neues. Ein Grund mehr, Deutschlands **Star-Fondsmanagerin der 80er- und 90er-Jahre** zu fragen, wie man am besten durch die **unruhigen Anlagezeiten** manövriert

von HEIKE BANGERT

Sie waren in den 80er- und 90er-Jahren Deutschlands Star-Managerin. Jetzt kehren Sie 15 Jahre später an Ihre alte Wirkungsstätte in den Aufsichtsrat der DWS zurück. Ein gutes Gefühl?

Elisabeth Weisenhorn: Das ist ja eine ganz andere Geschichte. Als Aufsichtsrätin bin ich Kontrolleurin, keine Portfolio-Managerin. Aber ja, es freut mich sehr, dass ich diese Aufgabe übernehmen konnte.

Heute gründet man ein Start-up. Damals machte man sich schlicht selbstständig. Warum sind Sie den Schritt gegangen?

Weisenhorn: Das wurde ich oft gefragt. Ich wollte in die Selbstständigkeit und noch mal etwas Neues machen – mit meinem Bruder unter Weisenhorn & Partner. 2014 habe ich mit Michael Hochgürtel, ehemals Aufsichtsrat beim Frankfurt Trust, Portikus Investment initiiert und den vermögensverwaltenden Portikus International Opportunities Fonds aufgelegt.

Vita

Elisabeth Weisenhorn

Sie startete ihre Karriere bei **Fiduka-Kostolany**

Von **1985** bis **2000** war sie bei der **DWS** unter anderem als **Leiterin für europäische Aktien** für ein verwaltetes Vermögen von 14 Milliarden Euro verantwortlich

2014 gründete sie mit Michael Hochgürtel die Boutique **Portikus Investment**. Im Februar 2022 wurde sie in den Aufsichtsrat der **DWS Investment GmbH** berufen



Dickschiffe im Fonds

Mit Apple, Microsoft, Alphabet setzt der Fonds auf die globalen Tech-Riesen. Dahinter folgt die zweite Reihe mit Titeln wie MBB SE, SAP und Linde.

Top-Aktienpositionen

Anteile in Prozent

Apple (Technologie)	ISIN: US0378331005	3,4
Microsoft (Software)	US5949181045	3,2
Alphabet (IT)	US02079K3059	3,0
MBB (Finanzen)	DE000A0ETBQ4	2,6
SAP (Software)	DE0007164600	2,5
Linde (Chemie)	IE00BZ12WP82	2,5

Quelle: Portikus Investment

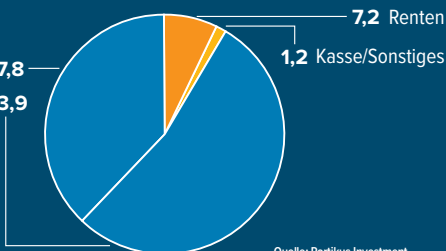
Fast alles auf Aktien

Mit rund 92 Prozent in Aktien-ETFs und Einzelaktien ist die Aktienquote hoch. Anleihen betrachten die Fondsmanager derzeit nicht als Alternative.

Anlageallokation

Anteile in Prozent

Aktien	91,6
davon:	
Einzelaktien	37,8
Aktien-ETFs	53,9
Renten	7,2
Kasse/Sonstiges	1,2



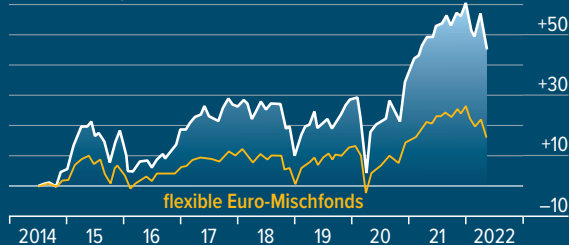
Quelle: Portikus Investment

Der Konkurrenz voraus

Der flexible vermögensverwaltende Fonds Portikus International Opportunities überzeugt mit einem guten Chance-Risiko-Verhältnis.

Portikus International Opportunities Fonds R

Entwicklung seit 30.6.2014 in Prozent, auf Euro-Basis



WKN/ISIN (ausschüttend) **A1XFVK/LU1044466552**

Fondsvolumen **12,4 Mio. €**

laufende Kosten **1,95 %**

Fondswährung **EUR**

Wertentwicklung 1/3/5 Jahre p. a. **-1,4/6,2/3,0 %**

Auflagedatum **19.5.2014**

Quelle: Morningstar Direct

Wertentwicklung auf Euro-Basis

Mit André Kostolany hatten Sie schon zu Beginn Ihrer Karriere einen guten Lehrer. Was konnte man von ihm lernen?

Weisenhorn: Dass man auch antizyklisch denken und sich nicht aus der Ruhe bringen lassen soll. Das ist natürlich einfacher gesagt als getan, wenn man die Zeit von 2000 bis 2008 betrachtet, in der der Dax unterm Strich nicht vom Fleck gekommen ist. Unvergessen sind seine Bilder, etwa vom Mann und seinem Hund, um das Verhältnis von der Wirtschaft zur Börse zu beschreiben. Der Mann geht stetig voran. Der Hund hingegen rennt vor und zurück.

Ich habe mir notiert: „Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen, Sie sind reich.“ Gilt das noch in einer Welt, die so viel schneller geworden ist?

Weisenhorn: Das hängt davon ab, in welche Aktien man investiert. Ohne eine beständige Analyse geht nichts. Doch es gibt schon Unternehmen, mit denen man hätte reich werden können.

Derzeit geben die Anlagemärkte Anlass zur Sorge. Wie gehen Sie mit diesen Unsicherheiten um?

Weisenhorn: Unsicherheiten gibt es immer. Dass allerdings so viele zusammenkommen, ist schon selten: die Corona-Krise, die Liquiditätsschwemme, die Lieferkettenprobleme, die Rohstoffproblematik und die Inflationsentwicklung. Wir rechnen allerdings damit, dass die Inflationsraten zurückgehen.

Vor allem Technologiewerte wurden abverkauft. Jetzt fragen sich viele Investoren: War's das oder kommt das dicke Ende noch?

Weisenhorn: Schwer zu sagen. Aber über die Bewertung der vielen unrentablen, hoch verschuldeten Technologiewerte aus den vergangenen Jahren konnte man sich nur wundern. In solche Aktien legen wir nicht an. Wir achten bei allen Werten auf Substanz.

Die Big Techs hat es mit Verzögerung erwischt – ein normaler Zyklus also?

Weisenhorn: Bis auf die Inflationsraten. An den Rentenmärkten zeichnet sich ein Paradigmenwechsel ab. Wir werden künftig mit höheren Inflationsraten leben müssen. Das muss nicht unbedingt schlecht für die Wirtschaft sein.

Welche Unternehmen stecken Preissteigerungen besser weg als andere?

Weisenhorn: Bei Konsumgütern können Preiserhöhungen oft sehr schnell weitergegeben werden. Grundsätzlich kommt es natürlich auf das Wettbewerbsumfeld an.

Zwischen den Unternehmensgewinnen und den Wirtschaftsaussichten klappt eine Lücke. Sind die Gewinnprognosen noch zu optimistisch?

Weisenhorn: Die Visibilität ist sehr gering. In der Regel halten die Analysten lange an ihren Prognosen fest und reduzieren sie dann drastisch nach unten, um sie später wieder anzuhoben – vorausgesetzt, wir bekommen keine Rezession. Von einer Rezession gehen wir derzeit aber nicht aus.

Wie setzen Sie das als Fondsmanagerin um?

Weisenhorn: Der Portikus International Opportunities Fonds ist ein global anlegender Mischfonds und weist einen sehr hohen Diversifikationsgrad über Anlageklassen, Sektoren und ▶

Länder auf. Dabei hilft unsere sogenannte DoppelPlus-Strategie. Rund 40 Prozent des Fondsvolumens sind in Einzelwerten investiert, mehr als 50 Prozent in Aktien-ETFs. Die ETFs bilden eine kostengünstige Basis. Aber auch der passive Teil wird aktiv verwaltet. In Amerika gibt es einen Begriff dafür. Man nennt das „pactive“. Bei den Einzelaktien konzentrieren wir uns auf Qualitätsunternehmen mit starkem Wachstum, haben aber auch Zykliker im Portfolio. Bei der Anlagestrategie ergänzen wir uns. Michael Hochgürtel ist ein überzeugter Makroökonom, ich selbst eine überzeugte Stock-Pickerin.

„Anleger sollten im aktuellen Umfeld in Aktien investieren. Mit Anleihen ist nichts zu gewinnen“

Wie steuern Sie den Fonds durch die unsicheren Zeiten?

Weisenhorn: Wir achten auf eine hohe Diversifikation und die richtige Anlageallokation. Auch bei Einzelaktien werden Risiken streng begrenzt. Jede Einzelposition macht im Schnitt zwei Prozent des Gesamtvermögens aus. Bei den größeren Positionen wie Alphabet, Apple und Microsoft können das maximal vier Prozent sein.

Grundsätzlich können wir das Portfolio auch absichern, um einem Worst Case entgegenzuwirken. Davon gehen wir derzeit aber nicht aus. Ausgeschlossen ist es jedoch nicht. Ende 2021 wären wir auch nicht von einem Krieg in der Ukraine ausgegangen. Der Anteil der russischen und ukrainischen Wirtschaftsleistung an der weltweiten Wertschöpfung macht gerade einmal drei Prozent aus. Und doch ist die Weltwirtschaft durch Zweitrundeneffekte wie steigende Rohstoffpreise beeinträchtigt. Ein Worst Case für die deutsche Industrie wäre es, wenn das russische Gas abgeschaltet würde. Da müssten Teile der Produktion stillgelegt werden. Noch schlimmer wäre, der Krieg würde in einen Weltkrieg münden, bei dem Atomwaffen eingesetzt würden.

Gehen solche Überlegungen in Ihre Anlagestrategie mit ein?

Weisenhorn: Nein, denn dann ist gar nichts mehr sicher. Worst-Case-Szenarien haben nichts in der Anlageentscheidung zu suchen. Wichtig ist es, in substanzhaltige und qualitativ hochwertige Unternehmen zu investieren.

Ihrem Portfolio nach gehören Apple, Alphabet und Microsoft dazu?

Weisenhorn: Apple haben wir schon lange im Portfolio. Das Unternehmen überzeugt mit einem starken Geschäftsmodell. Alphabet verfügt über nachhaltiges Wachstum und eine gute finanzielle Absicherung. Und auch die Quartalszahlen für Microsoft waren sehr gut. Sie haben eine sehr hohe Marge durchsetzen können, weisen eine hohe Rentabilität im Verhältnis zum Eigenkapital auf und können Aktien zurückkaufen. Wir haben SAP hoch gewichtet. Daran hatten wir zuletzt wenig Freude. Doch die Software-Firma hat sich neu ausgerichtet, ist jetzt solide aufgestellt und stark in der Cloud vertreten. Eine Linde ist hervorragend gemanagt, international gut aufgestellt und kann mit Verzögerung höhere Preise durchsetzen. Zugute kommt dem Unternehmen die Aus-

richtung hin zu Wasserstoff. Auch eine Allianz haben wir schon lange im Portfolio.

Mit 92 Prozent ist der Aktienanteil sehr hoch – ein Bekenntnis zu Aktien?

Weisenhorn: Eher ein Misstrauensvotum gegenüber dem Rentenmarkt. Als flexibel anlegender Mischfonds können wir vollständig oder auch nur geringfügig in Aktien investiert sein. Und in der Tat ist unser Aktienanteil derzeit sehr hoch. Wir sind der Meinung, dass in dem derzeitigen Inflationsumfeld die realen Werte, also Anlagen in Aktien, zu präferieren sind gegenüber nominalen Werten, also Geld und festverzinslichen Werten.

Unser Anleihenanteil ist mit 7,6 Prozent entsprechend gering und eher als Geldmarktersatz gedacht, da man mit Nominalwerten

auf absehbare Zeit nichts verdienen kann. Dabei handelt es sich hauptsächlich um Unternehmensanleihen-ETFs mit kurzen Laufzeiten in europäischen Währungen und einen Inflations-Linker.

Welche Rolle spielen Nachhaltigkeitskriterien für den Fonds?

Weisenhorn: Noch ist der Fonds nicht als nachhaltiger Fonds klassifiziert. Daran arbeiten wir noch.

Welchen Anlagehorizont sollten Anleger mitbringen?

Weisenhorn: Der Fonds eignet sich als langfristige Anlage. Eine Haltedauer von fünf bis zehn Jahren sollte man schon mitbringen. Wir selbst haben einen niedrigen Turnover, das heißt, wir schichten das Portfolio nicht beständig um.

Also sollten es Anleger heute eher mit Kostolany halten und dabei bleiben oder doch besser die Reißleine ziehen?

Weisenhorn: Meine Aufgabe besteht darin, mit den Unternehmen zu sprechen und herauszufinden, ob sie in der derzeitigen Lage bestehen können. Diese Recherche – wenn auch eingeschränkt – bleibt auch Privatanlegern nicht erspart. ■

moneyMotion
Das Interview auf YouTube
Sie wollen das Interview mit Elisabeth Weisenhorn in voller Länge als Video sehen? Dann surfen Sie einfach auf YouTube und genießen Sie die Ausführungen kostenlos!

Hier geht's zum Video

Die besten Tipps der Star-Managerin