

# Wie die Profis ihre Depots für 2024 aufstellen

Die Sorgen um geopolitische Entwicklungen sind groß. Doch viele Investoren wollen 2024 mehr Risiken eingehen und verstärkt Aktien kaufen.

Von Daniel Mohr, Frankfurt

There is always hope! Mit diesem hoffnungsfrohen Satz hat Raghuram Rajan, renommierter Ökonom der Universität von Chicago, die Stimmung der deutschen Profi-Investoren ganz gut getroffen. Er war einer der Gäste, der vor zahlreichen Investoren in der Alten Oper auf Einladung der Frankfurter Fondsgesellschaft Lupus Alpha sprach. Rajan malte kein wirklich schönes Bild von der Weltwirtschaft. In den USA beziffert er die Wahrscheinlichkeit für eine harte Landung der Wirtschaft auf 55 Prozent, 10 Prozent Wahrscheinlichkeit setzt er gar für eine tiefe Rezession an und nur die übrigen 35 Prozent für eine weiche Landung. „China ist sehr abhängig vom Immobilienmarkt, das schmälert die Vermögen bei fallenden Preisen, hemmt so den Konsum, und die Bauindustrie leidet“, führt Rajan aus. Zudem blickt er mit Sorgen auf die Jugendarbeitslosigkeit in China, ein sinkendes Produktivitätswachstum und stellte die Frage: „Wird es wie einst in Japan?“

Auch für die Weltwirtschaft warf Rajan keinen positiven Blick nach vorne: Handelsrestriktionen und mit ihnen Deglobalisierung, Klimawandel und Geopolitik nennt er als Stichpunkte. Selbst auf die Frage nach seinem Heimatland Indien als möglicher neuer Wachstumslokomotive der Welt schüttete er Wasser in den Wein: Das Wachstum von 6 Prozent sei angesichts des niedrigen Ausgangsniveaus nicht so toll. „Und der Westen sieht immer nur die indische Crème de la Crème und bekommt einen falschen Eindruck der indischen Bildung. Es wäre sinnvoll, statt viel Geld in Infrastruktur zu stecken, mehr Geld in das Humankapital zu investieren“, sagt Rajan. Doch dann kommt der Teil mit der Hoffnung: einer weniger vom Öl abhängigen Welt als früher, hohen privaten Ersparnissen und großer Wachstumspotentiale in vielen Regionen – die sich bei richtiger Politik heben ließen.

Dass es immer mehr Zweifel an politischer Vernunft rund um den Globus gibt,

wurde in einer der Umfragen unter den Investoren in der Alten Oper deutlich. 250 waren gekommen, die für Pensionskassen, vermögende Familien, Unternehmen, Banken, Sparkassen und Stiftungen 450 Milliarden Euro anzulegen haben. Das größte Risiko für das Jahr 2024 sehen 77 Prozent von ihnen in einer geopolitischen Eskalation. Mit 41 Prozent kommt die Präsidentenwahl in den USA auf Platz zwei der Risiken und damit abermals ein politisches Thema. Erst danach folgen Sorgen über den Immobilienmarkt, die US-Rezession, China und weiter steigende Zinsen.

Der frühere Bundespräsident Joachim Gauck hatte zuvor Mut gemacht, für unsere Werte einzustehen: „Die westlichen Werte sind universelle Werte, das ist eine gute Sache. Die Leute wollen doch nicht nach China oder Qatar einwandern, die haben keine Zukunftsangebote für sie“, sagte Gauck: „Die Menschen sehnen sich nach Freiheit, wollen frei atmen, frei sprechen, die wollen diese Werte, und das ist das große Potential, das in uns wohnt.“

Er machte deutlich, dass Freiheit nicht heißt: Ich darf alles. „Wir haben eine Bedrohung unserer Werte von innen, eine populistische Bewegung, als wüsste sie nicht, was wir an unserem Land haben. Denen dürfen wir unsere Werte nicht preisgeben“, sagte Gauck. Aber er adressierte nicht nur die AfD als Gefahr von innen: „Es gibt noch viele Illusionen über Multikulturalität in diesem Land. Es sind Parallelgesellschaften entstanden, die sind antiliberal, undemokratisch und auch antisemitisch. Die Menschen sind geflohen vor solchen Strukturen und bauen hier Kafilate auf, die nicht nur keinen Respekt vor unserer Kultur haben, die lehnen sie ab, die bekämpfen sie. Diese Gefahr wird noch nicht ausreichend berücksichtigt.“

Doch so wie Gauck an Demokratie als ein lernfähiges System glaubt, tun es die Investoren mit der Marktwirtschaft und ihrer Anpassungsfähigkeit. Trotz aller Unwägbarkeiten wollen 31 Prozent der Investoren in der Alten Oper ihre Risiken im

kommenden Jahr im Portfolio erhöhen, nur 11 Prozent senken. Konkret wollen 66 Prozent mehr in Aktien investieren, 44 Prozent stärker in Unternehmensanleihen guter Bonität und 27 Prozent in Staatsanleihen sowie 20 Prozent in höherem Maße in Privatmärkte abseits der Börse – ein Aspekt, den Tilly Franklin betont. Sie managt die Geldanlage für die renommierte britische Universität in Cambridge und sprach erstmals in Deutschland: „Wir haben das Ziel, 5 Prozent mehr Rendite als die Inflation zu erzielen, und sehen in Private Equity das höchste Potential mit etwa 20 Prozent Rendite im Jahr.“

Auch Hedgefonds-Strategien schätzt Franklin zur Verstetigung der Rendite, die ihre Anleger jedes Jahr sehen wollen. Aktien bleiben ihre wichtigste Anlageklasse mit zuletzt rund 40 Prozent Anteil am Vermögen. Der Anteil der Unternehmensinvestitionen abseits der Börse mittels Private Equity soll aber auf rund 30 Prozent ausgebaut werden. Dieses Renditeziel konnte der Fonds angesichts der hohen Inflation zuletzt nicht erreichen, liegt mit Blick auf die vergangenen zehn Jahre indes mit im Durchschnitt 9 Prozent im Jahr darüber.

Auch Michael Leinwand, der als Vorstand für Kapitalanlagemanagement der Versorgungsanstalt des Bundes und der

Länder (VBL) mehr als 60 Milliarden Euro anzulegen hat, öffnet sich erstmals für Private Equity. „Wir bauen das von null auf und streben zunächst 1 bis 1,5 Prozent an“, sagte Leinwand. Den Aktienanteil will er um 2 bis 3 Prozentpunkte erhöhen, auf mehr als 20 Prozent. „Wir setzen auf Vermögenswerte auf realer Güterbasis, dazu zählen wir neben Aktien und Private Equity auch Immobilien wie Supermärkte und Wohnungen.“ Insbesondere im Büro-Immobilienmarkt sieht er eine große Herausforderung für 2024 mit hohen Leerständen, Finanzierungsproblemen und Nachhaltigkeitsanforderungen. Den Anteil von Gold im Depot will er reduzieren: „Es hat sich bewährt, aber die Opportunitätskosten sind angesichts des Zinsumfeldes mittlerweile zu hoch.“

Bernhard Grötsch, der für das Unternehmen Rhode & Schwarz Geld anlegt, hält inflationsgeschützte Anleihen weiterhin für attraktiv und setzt auf bestimmte Zielkorridore für die Anlageklassen: „Fallen die Aktienkurse, kaufen wir entsprechend nach.“ Götz Albert, der für Lupus Alpha das Geschäft mit Nebenwerten leitet, verweist auf die historisch günstige Bewertung dieser Aktien. Ralf Lochmüller, vor 23 Jahren einer der Gründer der Fondsgesellschaft, skizzierte in seiner Begrüßung auch den großen

Erfolg in dieser Anlageklasse, auf der die Gründung von Lupus Alpha basierte und die seither im Jahresschnitt Renditen von 10 Prozent eingebracht habe.

Gabriel Felbermayr, Direktor des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung, riet dazu, auf die Stärken zu setzen, die wir in Europa haben, und diese auszubauen. Margret Suckale, Aufsichtsrätin von Deutscher Telekom, DWS, Infineon und Heidelberg Materials, betonte, wie abhängig China in vielen Bereichen auch von uns sei: „Diese gegenseitige Abhängigkeit ist auch eine gegenseitige Stärke.“

Hermann Simon, Gründer der Unternehmensberatung Simon-Kucher&Partners, erwartet viele Direktinvestitionen chinesischer Unternehmen in Deutschland: „Wir haben hier Unternehmen wie Trumpf und Zeiss, ohne die steht die Weltproduktion in vielen Bereichen still. Es gibt Unternehmen mit 100 Prozent Weltmarktanteil, etliche Zulieferer von denen Apple und andere abhängen.“ Genau in solche Unternehmen versuchen die Anleger zu investieren. Wenn möglich, am Aktienmarkt und ansonsten durch Private Equity. 66 Prozent der Teilnehmer erwarten sich eine Rendite von mehr als 5 Prozent im kommenden Jahr. Dieses Jahr haben das nur 32 Prozent geschafft, aber lediglich 11 Prozent liegen im Minus.



Blickt mit Sorgen auf die Weltwirtschaft: Raghuram Rajan, Professor für Finanzen an der Universität von Chicago Foto Annika List