

Interview mit Hendrik Leber, Acatis:

## "Ein kräftiger Schluck aus der Pulle"

**Als Value-Investor ist Fondsmanager Hendrik Leber stets auf der Suche nach unterbewerteten Aktien. Im Gespräch mit boerse.ARD.de verrät der Chef der Fondsgesellschaft Acatis, welche Titel 2013 einen kräftigen Sprung machen dürften.**



Hendrik Leber - der Kopf von Acatis setzt auf Apple, Microsoft, Oracle und Cisco. Aber auch Banken und Solarwerte haben es ihm angetan.

**boerse.ARD.de:** Kann man momentan ruhigen Gewissens überhaupt noch Aktien kaufen?

**Hendrik Leber:** Ja, auf jeden Fall. Denn während man Regierungen nicht mehr recht trauen kann, gibt es bei Aktien eine tägliche Abstimmung: Wenn ein Manager Mist macht, dann wird die Aktie verkauft. Daher gibt es eine verlässliche Kontrolle. Bei einer Regierung kann der Bürger sein Votum nur alle paar Jahre abgeben.

**boerse.ARD.de:** Nach der starken Rally des letzten Jahres: Wie viel Steigerung soll denn noch drin sein?

**Leber:** Wir haben herausgefunden, dass Aktien im Schnitt sieben bis neun Prozent Wertzuwachs jährlich schaffen. Wobei damit nicht der Börsenkurs gemeint ist, sondern der von uns ermittelte faire Wert einer Aktie. Um diesen Wert mäandert der Kurs herum. In Amerika zum Beispiel lag der Wertzuwachs in den letzten 60 Jahren bei etwa acht Prozent pro Jahr.

**boerse.ARD.de:** Bevorzugen Sie den amerikanischen Markt?

**Leber:** Nein, wir investieren zwar weltweit, und damit auch in Amerika. Aber die Musik spielt derzeit vor allem in Europa. Von Asien halten wir uns dagegen fern. Wir beobachten Überhitzungseffekte vor allem in den kleineren Ländern, in China gefälschte Bilanzen. Und in Japan sind keine Renditen zu erzielen - mal abgesehen davon, dass das Land mit seiner Überschuldung kein Muster für gute Ökonomie darstellt.

**boerse.ARD.de:** Welche Aktientipps liefert Ihre Value-Strategie für 2013?

**Leber:** Vor allem die Hightech-Branche ist vielversprechend, außerdem Solar, LED/Licht, Biotech – und sogar die Banken.

**boerse.ARD.de:** Banken, Solar, Biotech – das klingt sehr mutig, jedenfalls nicht nach Value Investment. An die Solarbranche hat sich zwar auch Warren Buffett herangetraut. Aber ist das nicht sehr riskant – zumindest in Deutschland?

**Leber:** Natürlich steckt die Solarbranche in der Krise. Aber der Absatz läuft gut. Was besonders vielversprechend ist: Die Branche steht vor einer Umrüstung, vor allem die Zulieferer werden davon profitieren. Zum Beispiel werden Schmelzöfen für Silizium gefragt sein. Denn die Siliziumpreise liegen unter den Herstellungskosten, deshalb müssen die Unternehmen umrüsten. In den letzten zwei Jahren sind die Ausrüstungsinvestitionen zum Stillstand gekommen. Da kommt ein kräftiger Schluck aus der Pulle.

**boerse.ARD.de:** Bankaktien klingen nicht minder riskant.

**Leber:** Eigentlich nicht, zumindest in Europa traue ich den Finanzinstituten einiges zu. Die meisten notieren deutlich unter ihrem Buchwert. Sie bringen an der Börse momentan nur die Hälfte ihres Buchwertes oder weniger. Die Deutsche Bank oder die Aareal Bank zum Beispiel notieren bei rund 60 Prozent ihres Buchwertes. Bei der Commerzbank sind es nur 40 Prozent. Und die Spanier kommen gerade mal auf ein Drittel des Buchwertes.

**boerse.ARD.de:** Was macht Sie so sicher, dass europäische Bankaktien wieder kommen? Sind die Institute nun aus dem Gröbsten raus?

**Leber:** Man muss sich doch nur die einfache Frage stellen: Werden die Banken pleite gehen oder nicht? Meine Antwort ist klar: Nein. Die Politiker werden keine Bankenpleite in Europa mehr hinnehmen. Denn sonst wären der Euro und Europa hinüber. Außerdem subventioniert die EZB die Banken, so dass sie günstig Geld ausleihen können. Die Zinsspanne der Banken ist sehr hoch, sie werden sich daher kräftig erholen.

**boerse.ARD.de:** Sie sprachen außerdem die LED-Branche an. Lohnt sich da schon ein Einstieg?

**Leber:** Im Moment beobachten wir noch einen Stillstand. Aber sobald die LED-Birnen billiger werden, sobald sie unter 10 Euro fallen, gibt es einen Schub. Aixtron ist ein solcher Anbieter, allerdings ist die Aktie schon zu teuer. Man könnte sich auf dem amerikanischen Markt umsehen. Aber da möchte ich ungern Namen nennen.

**boerse.ARD.de:** Die Biotech-Branche ist auch Ihr Favorit. Das ist doch für uns Normalanleger zu riskant, oder?

**Leber:** Die Biotech-Branche war sehr riskant vor zehn Jahren. Aber das Geschäftsmodell der Firmen, die bis jetzt überlebt haben, funktioniert. Diese Unternehmen haben bewiesen, dass sie etwas taugen. Sie verdienen gut. Umgekehrt gibt es aber keine Anleger, es fehlt die Begeisterung für die Branche, wie sie vor zehn Jahren herrschte. Daher sind die Aktien günstig bewertet. Allmählich kaufen sich auch die Pharmafirmen dort ein, das dürfte weiteren Schub geben. Aber ich gebe Ihnen Recht: Für den Privatanleger ist das kaum zu durchschauen – für den Profi bisweilen auch nicht. Biotech ist jedenfalls kein leichtes Investment.

**boerse.ARD.de:** Gibt es denn einfache Investments? Können Sie uns da Namen verraten?

**Leber:** Doch. Ein einfacher Sektor ist der Computer-/IT-sektor, speziell in den USA. Und da kann ich auch Aktien nennen, weil die Werte groß genug sind. Dazu gehören Microsoft, Oracle und Cisco. Ganz frisch haben wir die Apple-Aktie gekauft.

**boerse.ARD.de:** Die Apple-Aktie hat im vergangenen Jahr kräftig verloren. Kann man sich da wieder ran wagen?

**Leber:** Ja, nach diesem Kurssturz ist das Unternehmen ziemlich günstig. Apple bringt momentan an der Börse 490 Milliarden Dollar. Abzüglich der Kassenbestände von 120 Milliarden bleibt eine Bewertung von 370 Milliarden. In Anbetracht eines Gewinns von 40 Milliarden liegt das KGV bei 9 – für einen Toptitel wie Apple ist das billig.

**boerse.ARD.de:** Wie finden Sie denn die richtigen Aktien, die besonders günstigen? Welche Kriterien sind da ausschlaggebend?

**Leber:** Bei unserer Wahl gibt es vier Bewertungsmodelle. Wenn drei oder vier positiv sind, dann kaufen wir einen Wert. Als erstes achten wir auf die Aussichten des Unternehmens in den nächsten zwölf Monaten. Zweites Kriterium sind die Aussichten der nächsten fünf Jahre. Das dritte und vierte Modell sind

komplexer und langfristiger,

**boerse.ARD.de:** Was ziehen Sie dabei heran? Die Gewinnentwicklung?

**Leber:** Im dritten Modell gehen wir von der zu erwartenden Überrendite des Unternehmens: das heißt, wir beurteilen, welchen Überschuss das Unternehmen in den nächsten 10 bis 20 Jahren für den Aktionär erwirtschaften wird. Wenn die Aktie 20 Prozent unter dem fairen Wert liegt, dann finden wir das gut.

**boerse.ARD.de:** Und Sie nannten noch ein viertes Bewertungsmodell...

**Leber:** Ja, das ist ein statistisches Bewertungsmodell, ein Score-Modell, in das rund 100 Bilanz- und Finanzkennzahlen einfließen. Da werden zum Beispiel Dividendenrendite oder Volatilität berücksichtigt. Aus elf dieser Kennzahlen errechnen wir den vierten Unternehmenswert. Wenn sowohl kurz-, mittel-, und langfristiges sowie statistisches Modell übereinstimmen, dann haben wir einen Volltreffer gelandet.

Das Interview führte Bettina Seidl.

**Mehr dazu bei boerse.ARD.de**

---

**[Warren Buffett und der Run auf Solaraktien <URL: http://boerse.ard.de/analyse-und-strategie/branchen/warren\\_buffett\\_und\\_der\\_run\\_auf\\_solaraktien100.html>](http://boerse.ard.de/analyse-und-strategie/branchen/warren_buffett_und_der_run_auf_solaraktien100.html)**

**[Bank-Aktien: \(Mehr\) Zeit ist \(mehr\) Geld <URL: http://boerse.ard.de/analyse-und-strategie/branchen/bank-aktien-mehr-zeit-ist-mehr-geld100.html>](http://boerse.ard.de/analyse-und-strategie/branchen/bank-aktien-mehr-zeit-ist-mehr-geld100.html)**

**[In der Apple-Aktie steckt der Wurm drin <URL: http://boerse.ard.de/meldungen/apple-vom-boersenliebling-zur-sauren-gurken-aktie100.html>](http://boerse.ard.de/meldungen/apple-vom-boersenliebling-zur-sauren-gurken-aktie100.html)**

---

© boerse.ARD.de

Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigung nur mit Genehmigung der boerse.ARD.de