

Presse Spiegel



Nationale Presse

Ausgaben von
Januar – Juni 2019

INHALTSÜBERSICHT

StarCapital Strategy 1	3
Unser offensiver Multi-Asset-Fonds erhält den Deutschen Fondspreis	
Das Haus StarCapital	4 – 6
Bei uns tut sich was. Und das ist gut so	
Multi Asset mit definiertem Risikobudget	7 – 9
Unsere MARS Strategie stellt sich vor	
Erkenntnisse aus der hauseigenen Kapitalmarktforschung	10 – 11
Wer sind Gewinner und Verlierer am Aktienmarkt	
STARS Defensiv, STARS Flexibel und STARS Offensiv	12 – 13
Unsere passiven Multi-Asset-Strategien sind im Risk-on Modus	
Der StarCapital Winbonds plus erhält 5 Sterne	14
Der defenive Multi-Asset-Fonds punktet mit guter Performance	
StarCapital ist unter den Top Ten der unabhängigen Asset Manager	15
Warum Aktien in der aktuellen Marktlage in jedes Portfolio gehören	16 – 19

Onlineausgabe



01.02.2019



BILD VON AREK SOCHA AUF PIXABAY

StarCapital Strategy 1 erhält den Deutschen Fondspreis

Bereits zum zweiten Mal in Folge wurde der StarCapital Strategy 1 mit dem Deutschen Fondspreis ausgezeichnet.

Der vermögensverwaltende Fonds wurde wie im Vorjahr mit dem Prädikat „herausragend“ als einer der drei Besten der Kategorie Mischfonds Global Multi Asset prämiert.

Der 2008 aufgelegte und von Dr. Manfred Schlumberger gemanagte StarCapital Strategy 1 (ISIN: LU0350239504) investiert antizyklisch in ein globales Anlageuniversum mit klarem Aktienschwerpunkt. Er setzt auf ein flexibles und chancenorientiertes Vermögensmanagement um überdurchschnittliche Ertragschancen zu generieren. „Der Strategy 1 bietet Anlegern, die den antizyklischen Investmentansatz bevorzugen, die Aussicht auf überdurchschnittliche Performance ohne Benchmark-Zwänge, da er auf chancenreiche Anlageideen abzielt. Anleger erhalten hier Asset Management Kompetenz von StarCapital in ihrer besten Form“, so Portfoliomanager Dr. Manfred Schlumberger.

Dr. Schlumberger übernahm das Portfoliomanagement von Peter E. Huber und setzt den opportunistischen und benchmark unabhängigen Anlagestil bei dem Fonds konsequent fort. „Wir sind sehr stolz auf diesen Preis, der belegt, dass unser konsequent eingesetzter antizyklischer Investmentstil sich langfristig bewährt“, so Holger Gachot, Vorstandsvorsitzender der StarCapital AG.

Mit dem Deutschen Fondspreis werden Gesellschaften für ihre besonders "herausragenden" Anlageergebnisse ausgezeichnet. Die Auswahl der besten Fonds jeder Kategorie wird dabei vom renommierten Institut für Vermögensaufbau (IVA) verantwortlich vorgenommen, das die aktive Managementleistung auf Basis einer eigens entwickelten Portfolio- und Risikoanalyse bewertet.

„Ich bin kein Klon von Peter E. Huber“

Peter E. Huber war jahrelang das Gesicht von Starcapital. Er traf im Portfoliomanagement des Oberurseler Vermögensverwalters die Entscheidungen. Mit dem Jahreswechsel ist er von Bord gegangen. Was nun nach der Ära Huber kommt

→ | **DAS INVESTMENT:** Peter E. Huber hat sich zum Jahresende mit 68 Jahren aus dem aktiven Geschäft von Starcapital zurückgezogen. Geht damit eine Ära zu Ende?

Manfred Schlumberger: Ja, klar. Peter E. Huber hat Starcapital nach seinem Einstieg im Jahr 2000 maßgeblich mit aufgebaut und sich als leidenschaftlicher Kapitalmarktexperte einen Namen gemacht. Während seiner Zeit hier im Unternehmen wuchs das verwaltete Vermögen von damals rund 40 Millionen D-Mark auf 2 Milliarden Euro.

Wie geht es im Hause Starcapital nun ohne ihn weiter?

Schlumberger: Der Übergang erfolgt nahtlos. Denn Huber hat

im Lauf der vergangenen Monate die Verantwortung für das Management der von ihm betreuten Fonds und auch die Gesamtverantwortung und Leitung für das Portfoliomanagement nach und nach an mich und mein Team übergeben. Zum 1. Januar 2019 habe ich auch die Verantwortung für das letzte von Huber gemanagte Produkt, den ehemals Starcapital Huber Strategy 1, jetzt Starcapital Strategy 1, übernommen.

Wird er hin und wieder noch bei Ihnen im Haus vorbeischauchen?

Schlumberger: Davon gehe ich fest aus, er wohnt ja nicht weit entfernt. Ohnehin bleibt er uns als Mitglied des Anlageausschusses für den Starcapital Strategy 1 treu.

Fotos: Piotr Banczerowski



Manfred Schlumberger

leitet seit 2019 das Portfoliomanagement bei Starcapital. Zwischen 2017 und 2018 war er neben Peter E. Huber Co-Leiter des Bereichs. In seiner bisherigen beruflichen Laufbahn arbeitete Schlumberger unter anderem für BHF Trust und Berenberg.

Holger Gachot

ist Vorstandsvorsitzender von Starcapital. Nach Stationen bei der DG Bank und der DZ Bank fungierte er zwischen 2005 und 2006 als geschäftsführender Gesellschafter der Luxemburger Vermögensverwaltung Tareno, bevor er zu Starcapital wechselte.



Weder mit Anleihen noch mit Aktien war 2018 ein Blumentopf zu gewinnen. Value-Strategen hatten in den vergangenen zehn Jahren mehr Gegen- als Rückenwind. Verpassen Sie dem Unternehmen in der Post-Huber-Ära nun Ihren eigenen Stempel?
Schlumberger: Ich bin kein Klon von Peter E. Huber, aber unsere Grundphilosophie ist die gleiche. Auch ich lege aktiv, bewertungsorientiert und unabhängig von einer Benchmark an. Und ich bin es gewohnt, antizyklisch zu investieren, wenn sich an den Märkten in Rückschlägen Chancen eröffnen.

Manche Anleger verfolgen das Ziel, in Fondsmanager zu investieren. Haben Ihre überwiegend semi-institutionellen Kunden mit dem Weggang Hubers Geld abgezogen?
Holger Gachot: Ja, das ist so. Das betrifft in erster Linie Dachfondsmanager. Es ist durchaus üblich, dass diese mit der Philosophie, in Manager und nicht in Fonds zu investieren, aus Produkten aussteigen, wenn das Management wechselt. Das war uns aber auch bewusst.

Wer trifft heute im Portfoliomanagement die Entscheidungen?
Schlumberger: Ich verantworte als Nachfolger Hubers nun den diskretionären Teil im Portfoliomanagement und damit den antizyklischen Anlageansatz von Starcapital. Mein Kollege Markus Kaiser ist unverändert für die regelbasierten Anlagestrategien zuständig.

2018 übernahm Starcapital die Boutique Mars Asset Management. Welche Pläne hegen Sie dort?
Schlumberger: Wir verfolgen weiterhin unser diskretionäres, antizyklisches und bewertungsorientiertes Konzept. Und andererseits den regelbasierten und damit eher prozyklischen und momentumgetriebenen Ansatz unter Markus Kaiser.

Wie passt der Mix zu Ihrem vermögensverwaltenden Konzept?
Gachot: Wir halten an unserem vermögensverwaltenden Ansatz bei allen unseren Anlagekonzepten fest, angefangen bei Aktien- und Rentenfonds über Mischfonds bis hin zu unseren Spezialfondsvarianten. Das heißt, wir sichern uns und unsere Anleger gegen Marktverwerfungen so weit wie möglich ab. Das ist die Gemeinsamkeit, ob man nun als Antizykliker oder eher momentumgetriebener Anleger unterwegs ist. Aber wir entwickeln uns natürlich auch weiter.

Hat Starcapital Wachstumsvorgaben seitens der neuen Eigentümerin, der Schweizer Bellevue-Gruppe?
Gachot: Nein, haben wir nicht. Vielmehr bündeln wir unsere Aktivitäten. Beide Gesellschaften ergänzen sich auf der Standort- und auf der Produktseite sehr gut.
Schlumberger: Und die Kulturen beider Häuser bleiben erhalten, was man bei vielen Firmenübernahmen nicht behaupten kann.

Wer hält außerhalb der Bellevue Group noch Anteile an Starcapital?
Gachot: Die Firma gehörte bislang zu 100 Prozent der Gesellschaft Huber Portfolio, die sich zu 100 Prozent im Besitz der Familie Peter E. Hubers befindet. Heute liegen sämtliche Anteile bei Bellevue.

Will die neue Alleineigentümerin nun Synergien heben, wie das bei Übernahmen oftmals der Fall ist? →

Gachot: Wir haben Mars Asset Management bei Starcapital integriert, man spricht dabei auch von einer Absorptionsfusion. Damit sank der Verwaltungsaufwand, den unsere neuen Kollegen bis dahin stemmen mussten. Damit haben wir Synergien in Form von Kosteneinsparungen gehoben. Aber zwischen Bellevue und Starcapital gibt es das nicht.

Können Sie nach der Absorptionsfusion wenigstens auf regulatorischer Ebene Kosten reduzieren?

Gachot: Wir unterliegen unsererseits der deutschen Finanzmarktaufsicht Bafin, während für unsere Schweizer Kollegen die Vorgaben der Schweizer Finanzmarktaufsicht Finma gelten.

Beim Zukauf von Mars Asset Management hat Starcapital neben dem regelbasierten Know-how im Portfoliomanagement ein Anlagevermögen von rund 320 Millionen Euro übernommen. Müssen Sie Unternehmen übernehmen, um überhaupt noch wachsen zu können?

Gachot: Wir haben organisches und anorganisches Wachstum. Ein Zukauf wie dieser ist anorganisches Wachstum. Der Grund für den Zukauf lag aber vor allem darin, unsere Aktivitäten im Bereich der regelbasierten Strategien zu stärken. Wir konnten damit das verwaltete Vermögen in dem Segment auf über 500 Millionen Euro steigern.

Für ein kleines Haus ist das viel, für manchen institutionellen Investor allenfalls die Größe eines Mandats.

Gachot: Wir werden dadurch insbesondere bei institutionellen Kunden stärker wahrgenommen, da regelbasierte und wertsicherungsorientierte Strategien von diesen Großanlegern bevorzugt nachgefragt werden.

Was planen Sie noch auf der Produktseite? Institutionelle rufen in Zeiten von Nullzinsen nach alternativen Anlagen.

Gachot: Wir werden gemeinsam mit Bellevue auch weiterhin neue Produktideen generieren, für die am Markt Nachfrage besteht. Beispielsweise planen wir, im ersten Quartal 2019 einen marktneutralen regelbasierten Publikumsfonds aufzulegen, mit dem Anleger sowohl von steigenden als auch von fallenden Kursen profitieren können. Auch dieses Konzept ist vor allem für institutionelle Investoren sehr interessant.

Wie erleben Sie den heutigen Wettbewerb in der deutschen und der globalen Fondsindustrie?

Schlumberger: Die Konkurrenz ist in den vergangenen Jahrzehnten natürlich schärfer geworden, für Asset Manager geht diese Entwicklung im Vergleich zu vor 10 oder 20 Jahren mit sinkenden Margen einher. Das trifft uns als Produzenten auch. Die Entwicklung spiegelt sich zum Beispiel bei aktiv verwalteten Fonds im wachsenden Angebot institutioneller Fonds-Tranchen wider, bei denen die Einstiegshürden zwar höher liegen, die Gebühren aber niedriger sind als bei herkömmlichen Fonds-Tranchen.

Macht Ihnen der Wettbewerb Sorgen?

Schlumberger: Nein, wir sind sehr schlank und effizient aufgestellt und werden uns natürlich auch kontinuierlich weiterentwickeln. | *Das Gespräch führte Tobias Bürger*

Prägende Gestalt: 18 Jahre Peter E. Huber

- 1992** • Gründung Starcapitals.
- 2000** • Peter E. Huber tritt in das Unternehmen ein, das damals ein Vermögen von rund 40 Millionen D-Mark verwaltet.
- 2006** • Holger Gachot wird in den Vorstand berufen, dessen Vorsitzender er heute ist.
- 2013** • Starcapital gründet die Abteilung für regelbasierte Multi-Asset-Strategien unter der Leitung von Vorstand Markus Kaiser.
- 2016** • Seit 2016 gehört Starcapital zur Bellevue Group. Die unabhängige Schweizer Fondsboutique wurde 1993 gegründet und hält sämtliche Anteile der Starcapital AG.
- 2017** • Die Oberurseler holen Manfred Schlumberger an Bord. Der bisherige Chefanleger der Berenberg Bank zieht in den Vorstand ein und wird neben Peter E. Huber Co-Leiter Portfoliomanagement.
- 2018** • Starcapital übernimmt die Bad Homburger Investmentboutique Mars Asset Management und deren komplettes Team inklusive Gründungsmitglied Jens Kummer, der bei Mars auch geschäftsführender Gesellschafter und Portfoliomanager war.
- 2018** • Jens Kummer wird Direktor und Senior-Portfoliomanager im Bereich regelbasierte Multi-Asset-Strategien.
- 2018** • Peter E. Huber übergibt im Jahresverlauf schrittweise die Verantwortung für das Management der von ihm verwalteten Fonds an seinem Nachfolger Manfred Schlumberger und dessen Team.
- 2019** • Manfred Schlumberger übernimmt die Leitung für das Portfoliomanagement. Starcapital verwaltet rund 2 Milliarden Euro.

DAS INVESTMENT

Onlineausgabe

Interview mit Starcapital-Neuzugang Jens Kummer

„Wir sind derzeit auch in Gold investiert“

Starcapital hat im vergangenen Jahr Mars Asset Management übernommen und Mitbegründer Jens Kummer an Bord geholt. Im Interview skizziert der Spezialist für Wertsicherung, wo er Liquidität parkt und was 2019 auf seiner Agenda steht.

DAS INVESTMENT: Herr Kummer, Starcapital hat im vergangenen Jahr das von Ihnen mitgegründete Unternehmen Mars Asset Management übernommen. Erklären Sie mir doch mal, was Sie eigentlich machen.

Jens Kummer: Wir setzen Strategien ein, die das Ziel verfolgen, jedes Jahr positive Renditen zu erzielen.

Und was ist, wenn der nächste Crash kommt?

Kummer: Deshalb arbeiten wir in der Vermögensverwaltung mit Risikobudgets. Gemeinsam mit unseren Kunden, allen voran institutionelle Investoren, haben wir für Aktien und Anleihen feste Wertuntergrenzen festgelegt mit dem Ziel, dass das Kundenvermögen auch dann in einem begrenzten Rahmen erhalten bleibt, wenn Kurse stark einbrechen.

Wenn also die Volatilität wieder einmal durch die Decke geht.

Kummer: Man kann auch den Value at risk als Kennziffer anführen oder den Conditional Value at risk.

Versteht das denn jeder?

Kummer: Vereinfacht sagen wir, wir möchten über einen rollierenden Zwölf-Monats-Zeitraum nicht mehr verlieren als ein gewisses Risikobudget von beispielsweise drei, fünf oder zehn Prozent. Wir haben in jedem unserer Publikumsfonds Wertuntergrenzen eingezogen. Wir können diese Form der Absicherung aber auch individuell vereinbaren. Dazu hinterfragen wir die Risikotoleranz unserer Kunden. Märkte können sehr stark schwanken, und die wenigsten Anleger verkraften es, wenn die Kurse im zweistelligen Prozentbereich fallen.

In der Ära unter Peter E. Huber stand Starcapital vor allem für antizyklische

DAS INVESTMENT

DAS INVESTMENT

Value-Strategien. Sie steigen dagegen erst in den Markt ein, wenn die Kurse auf dem Weg nach oben an Fahrt aufnehmen. Wie passen die Konzepte zusammen?

Kummer: Beide Strategien ergänzen sich. Die Philosophie eines antizyklischen Ansatzes besteht darin, dass man genau dann kauft, wenn die Volatilität relativ hoch ist. Aus Bewertungssicht können Aktien anhand gängiger Bewertungsmaßstäbe wie dem Kurs-Buchwert-Verhältnis oder dem Shiller-KGV in dieser Marktphase aber durchaus günstig sein. Daher fängt ein Antizykliker hier an zu kaufen. Ein risikobudgetierter Ansatz arbeitet umgekehrt. Wenn das Risiko am Markt in puncto Volatilität hoch ist, muss ich mein Risiko reduzieren, um meine Kunden mit geringer Risikoneigung zu schützen. Schließlich können Aktien in dieser Situation nochmal deutlich nachgeben, bevor sie ihren Boden finden. Bei der Entscheidung, zu kaufen oder zu verkaufen, bin ich völlig emotionslos.

2018 standen Anleihen und Aktien unter Verkaufsdruck. Sind Sie im vergangenen Jahr mit Ihren Wertsicherungsmandaten ausgestoppt worden?

Kummer: Wir haben klare Regeln, wann wir den Markt verlassen und wann wir einsteigen. Derzeit befinden wir uns in einer Situation des Abwartens, das gilt aber nicht für sämtliche Märkte. Beispielsweise sind wir in Schwellenländeranleihen investiert. Wir können das Risiko auch schnell wieder anheben.

Mal angenommen, Sie werden bei einem Aktienportfolio ausgestoppt, weil die Kurse in die Knie gehen. Wo legen Sie den Verkaufserlös an?

Kummer: In Liquidität, am Geldmarkt oder in einer Anlage, die in der jeweiligen Marktphase als sicherer Hafen eingestuft wird. Wir sind derzeit auch in Gold investiert.

Warum?

Kummer: Weil Gold als sehr defensive Anlage akzeptiert wird. Das kann sich aber auch ändern.

Was dann?

Kummer: Inflationsgesicherte Anleihen sind ebenfalls eine Anlageklasse, die in bestimmten Marktphasen dazu dienen könnte, Liquidität zu parken. Wir haben die Option, darauf auszuweichen, wenn es die Situation erfordert.

Was ist für Sie ein Signal zum Wiedereinstieg in risikobehaftete Anlagen?

Kummer: Das können reduzierte Volatilitäten ebenso sein wie Veränderungen bei der Korrelation zwischen einzelnen Anlageklassen und auch positives Momentum.

DAS INVESTMENT

DAS INVESTMENT

Wenn die Kurse über längere Zeit fallen, sieht man auch ein gewisses Momentum. Auf sinkende Kurse setzen Sie aber nicht?

Kummer: Wir werden zusammen mit unserer Muttergesellschaft, der Bellevue-Gruppe, im Frühjahr 2019 einen marktneutralen Publikumsfonds BB Europe Equity Market Neutral auflegen. Dabei setzen wir eine seit Jahren bewährte Long-Short-Strategie ein und können von fallenden Kursen profitieren.

Dieser Artikel erschien am **06.02.2019** unter folgendem Link:

<https://www.dasinvestment.com/interview-mit-starcapital-neuzugang-jens-kummer-wir-sind-derzeit-auch-in-gold-investiert/>



INSTITUTIONAL MONEY



Onlineausgabe

07.02.2019 | Märkte

Antizyklus: Gewinner der letzten Dekade sind oft Verlierer der Zukunft

In den letzten zehn Jahren verbuchten IT-Unternehmen mit einem Wertzuwachs von 452 Prozent die höchsten Wertzuwächse unter allen Sektoren. Ganz anders sieht die vorausgehende Zehnjahresperiode aus: Von 1998-2008 verloren IT-Unternehmen stärker als jeder andere Sektor.



Norbert Keimling, Head of Research bei StarCapital

© StarCapital

"Auch der performance-schwächste Sektor der letzten zehn Jahre zeigte auf lange Sicht Mean-Reversion-Tendenzen, berichtet Norbert Keimling, Head of Research bei StarCapital. "Energietitel erzielten mit 69 Prozent zwar die niedrigste Wertentwicklung von 2008-2018, in der Vordekade von 1998-2008 mit einem Plus von 96 Prozent jedoch die höchste unter allen Sektoren."

INSTITUTIONAL MONEY



Unverkennbarer Trend zur Mean-Reversion auch auf Sektorebene

RANK	PERFORMANCE 10 YEARS	2008-2018	1998-2008	RANK
1	IT	452%	-51%	10
2	CONSUMER DISCRETIONARY	382%	-33%	8
3	HEALTH CARE	296%	-12%	6
4	INDUSTRIALS	236%	3%	5
5	CONSUMER STAPLES	225%	10%	4
6	FINANCIALS	170%	-30%	7
7	MATERIALS	142%	56%	2
8	TELECOM	139%	-43%	9
9	UTILITIES	106%	37%	3
10	ENERGY	69%	96%	1

Source: Thomson Reuters Datastream as of 12/31/2018. Performance grouped by MSCI World sector indices (in EUR and incl. dividends).

Schlussfolgerung

Eine langfristige Outperformance setzt sich in der Regel nicht langfristig fort. Investoren die sich antizyklisch positionieren, sich also auf Energie-, Versorger- und Telekomunternehmen fokussieren und IT- und Konsumtitel meiden, können hiervon profitieren, meint Keimling.

Mean Reversion auf Regionalebene

Welche Regionen haben über die letzten zehn Jahre enttäuscht und damit das größte Nachholpotential? Osteuropa und Amerika (Emerging Markets) notieren gerade einmal 20 Prozent über ihren zehnjährigen Durchschnitt und wiesen die schwächste Performance unter allen Regionen auf. Dem gegenüber führt Nordamerika das Performance-Ranking über zehn Jahre an und notiert ca. 70 Prozent über den Zehnjahresdurchschnitt, hat Keimling nmit seinem Team festgestellt. (kb)

Quelle: **Institutional Money** | www.institutional-money.com

INSTITUTIONAL MONEY



Onlineausgabe

18.04.2019 | Märkte

Regelbasierte STARS-Multi-Asset-Strategien wieder im Risk-on Modus

Das Fondsmanagement der StarCapital erhöhte im ersten Quartal kontinuierlich die Aktienquoten der regelbasierten Multi-Asset-Strategien STARS Defensiv, STARS Flexibel und STARS Offensiv und schöpft seit Anfang April das Maximum aus.



„Die klar definierten Regeln in unseren Investmentprozessen werden uns, sobald das Sentiment nachhaltig ins Negative dreht, schnell in den Risk-off-Modus bringen, um Gewinne zu sichern. Derzeit sehen wir jedoch noch keine Anzeichen dafür“, resümiert StarCapital-Investmentexperte Markus Kaiser (Bild).

© Axel Gaube / FONDS professionell

„Unser Handelsmodell hat uns weiter steigende Aktienmärkte signalisiert, und wir sind mit den drei STARS-Strategien wieder im Risk-on-Modus. Das hat den Portfolien seit Jahresbeginn deutliche Wertzuwächse beschert“, freut sich Markus Kaiser, Vorstand und Leiter des Bereichs für regelbasierte Multi-Asset-Strategien bei StarCapital.

INSTITUTIONAL MONEY

**Risk-off-Modus im vierten Quartal 2018**

Während des volatilen und von heftigen Kursrückschlägen geprägten vierten Quartals 2018 hatten die auf der Auswertung historischer Kurszeitreihen basierenden Signale des STARS-Modells noch den Risk-off-Modus aktiviert, so dass StarCapital die Aktienquoten in den Portfolios konsequent senkte. Durch die Umschichtung von Aktien in risikoärmere Anlageklassen wie konservative Anleihen und Geldmarkt-ETFs konnten die STARS-Strategien den Turbulenzen zum Jahresende größtenteils aus dem Weg gehen und die Drawdowns im Vergleich zu den Aktienmärkten deutlich reduzieren. Dabei wurden risikoreiche Anlagen in den Industrie- und Schwellenländern gleichermaßen und signifikant reduziert.

Im ersten Quartal 2019 steigende Aktienquoten

Nachdem sich die Aktienmärkte zu Jahresbeginn schnell wieder erholten und das Sentiment ins Positive drehte, signalisierte das STARS-Modell Woche für Woche zunehmendes Risikobudget, einhergehend mit einer Erhöhung der Aktienquoten in den drei STARS-Strategien. In den Portfolios wurde dabei insbesondere in Schwellenländer und in Nordamerika investiert. Neben Aktien kamen dabei auch verstärkt Schwellenländeranleihen zum Einsatz. In Europa und Japan zeigten die Modelle zunächst noch eine neutrale Positionierung an, bevor sich auch hier Anfang April Kaufsignale durchsetzten.

Dynamische Steuerung der Asset Allocation

Diese sorgte beim STARS Flexibel zu einer Aufstockung der Aktiengewichtung von zwei Prozent noch zu Jahresbeginn auf aktuell 99 Prozent. Am stärksten profitierte der aktienorientierte STARS Offensiv, dessen Aktienquote dynamisch von 60 auf 99 Prozent heraufgefahren wurde. Das bescherte dem Fonds ein Plus von 12,4 Prozent per Mitte April. Doch ob das Sentiment vor dem Hintergrund der weiterhin ungelösten politischen Konflikte, wie u. a. der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA, China und Europa, positiv bleibt, bleibt abzuwarten. Während sich die Konjunktur spürbar eintrübt, sorgt die expansive Geldpolitik der Notenbanken und das daraus resultierende Niedrigzinsumfeld weiter für Rückenwind an den Aktienmärkten. (kb)

Quelle: **Institutional Money** | www.institutional-money.com

StarCapital Winbonds plus erhält 5 Sternen von MMD

Der StarCapital Winbonds plus wurde aktuell von dem Analysehaus MMD mit der Höchstnote „5 Sterne“ ausgezeichnet. Klaus-Dieter Erdmann, Geschäftsführer der MMD Analyse & Advisory GmbH, kommentiert diese Entscheidung wie folgt:

„Der StarCapital Winbonds Plus wurde für den zurückliegenden Zeitraum von 3 Jahren mit 5 Sternen bewertet. Insbesondere die überdurchschnittliche Wertentwicklung im Vergleich mit den defensiven VV-Fonds seiner Peergroup hat einen maßgeblichen Einfluss auf die Bewertung. Die fünf Sterne sehen wir als ein erstes Indiz, dass auch der Übergang im Fondsmanagement von Peter E. Huber auf Dr. Manfred Schlumberger gelungen ist. Und sie bestätigen uns in der Entscheidung, trotz des Managerwechsels in dem Fonds investiert zu bleiben.“



Marktposition, Krisenresistenz & Co.

Diese unabhängigen Asset Manager sind bestens aufgestellt



Die Führungsmannschaft von Starcapital: Der Vorstandsvorsitzende Holger H. Gachot (l.) sowie die Vorstände Markus Kaiser und Manfred Schlumberger. © Piotr Banczerowski, Starcapital

Platz 6 von 12: Starcapital

Score: 4,37 von 5 möglichen Punkten

Anmerkung von Professor Mühlbradt: „Vermögensverwalter im Eigentum der schweizerischen Bellevue Group mit bekanntem Managementteam, vielfältigen Aktivitäten im Asset Management und weithin bekannten Fonds“.

Finanzresearch hat erneut die Stärken und Schwächen unabhängiger Asset Manager (UAM) in Deutschland unter die Lupe genommen. Die für den UAM-Report benötigten Daten entnimmt der Münchner Informationsdienstleister unter Leitung von Geschäftsführer Prof. Dr. Frank W. Mühlbradt in erster Linie den testierten ...

Dieser Artikel erschien am 11.04.2019 unter folgendem Link:
<https://www.private-banking-magazin.de/marktposition-krisenresistenz--co-diese-unabhaengigen-asset-manager-sind-bestens-aufgestellt/>

Informationen für Wealth Manager: www.private-banking-magazin.de

Aus der Branche | Personen | Märkte | Produkte | Recht & Steuern

© Edelmetall Verlagsgesellschaft mbH

MONEYMAKER

INTERVIEW

KEINE ALTERNATIVE ZU AKTIEN

Manfred Schlumberger, Leiter des Portfolio-Managements bei StarCapital, über die Folgen des Handelskriegs, das Problem der schwarzen Null und die Herausforderungen für die deutsche Industrie



Anlageprofi Schlumberger: Trotz Handelskonflikt, Brexit und nachlassender Wirtschaftsdynamik sind Dividendenwerte unverzichtbar

FOCUS-MONEY: Es heißt ja, politische Börsen hätten kurze Beine. Dafür wackeln die Märkte nun schon ziemlich lange. Warum ist es so ungemütlich an den Aktienmärkten?

Manfred Schlumberger: Da braut sich einiges zusammen. Der Brexit ist noch überschaubar. Der schwächt das deutsche Wachstum um schätzungsweise 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte. Das werden wir kaum merken. Aber beim Handelskrieg geht es richtig zur Sache. Nach Schätzung von Goldman Sachs könnte das die Weltwirtschaft einen guten halben Punkt an Wachstum kosten. Auf der Inflationsseite könnte nochmals so viel dazukommen. Das müssen die Unternehmen erst einmal auf die Verbraucher abwälzen.

MONEY: Ähnlich besorgt äußerte sich der neue Weltbank-Chef. David Malpass sieht die Wirtschaft an einer Wegscheide und appelliert an die Politiker, dem entgegenzuwirken. Sieht er zu schwarz?

Schlumberger: Kann sein, doch die Warnung hat auch ihre Berechtigung. Neben den Handelskonflikten trägt das hohe Schuldenniveau der Industrieländer dazu bei, dass viele wirtschaftlich deutlich unter ihrem Potenzial bleiben. Malpass reduzierte die Prognose für die Steigerung der weltweiten Wirtschaftsleistung für das laufende Jahr von 3,6 Prozent zu Jahresbeginn auf 2,6 Prozent und warnte, dass die für 2020 prognostizierten 2,7 Prozent deutlich unterschritten werden könnten, sollte der Handelskonflikt länger andauern.

MONEY: Ist es auch denkbar, dass wir auf eine Rezession zusteuern?

Schlumberger: Deutschland ist Ende vergangenen Jahres knapp daran vorbeigeschrammt. Und sollte sich der Handelskrieg ein weiteres Jahr hinziehen und gleichzeitig die chinesische Regierung bei der Wirtschaftsförderung vom Gaspedal gehen, könnte die Konjunktur kippen. Ich kann mir inzwischen auch einen harten Brexit vorstellen. Boris Johnson will ihn unbedingt. Das käme verstärkend hinzu. Schon möglich, dass dann die Aktienmärkte crashen. Dies würde den negativen Effekt auf die Wirtschaft verstärken.

MONEY: Höchste Zeit, die Notbremse zu ziehen. Müssen es die Notenbanken wieder richten?

Schlumberger: Die Ankündigungen von Fed-Chef Jerome Powell kann man dahingehend interpretieren. Ihm ist der Handelsstreit ein Dorn im Auge. Er kündigte an, die Fed

Foto: F. Blümli

FOCUS-MONEY

werde „angemessen reagieren“, um den Aufschwung zu stützen. Der Einkaufsmanager-Index der USA deutet ebenfalls darauf hin. In der Vergangenheit reagierte die Notenbank immer dann mit einer Zinssenkung, wenn der Index unter die wichtige 50-Prozent-Marke gerutscht ist. Derzeit steht der Index bei 52,8 Prozent. Im Klartext heißt das, die US-Notenbank könnte bald schon die Zinsen wieder senken.

MONEY: Die Börsen nahmen Powells Ankündigung wohlwollend auf ...

Schlumberger: Das könnte sich am Ende auch als Strohfeuer entpuppen. Das Geld kommt in der Wirtschaft immer noch nicht an. In den USA haben wir Vollbeschäftigung. Die Unternehmen sitzen auf dem Geld. Doch die Lohnsteigerungen sind vergleichsweise moderat.

MONEY: Anhänger der sogenannten Modern Monetary Theorie – kurz MMT – ermuntern den Staat, weiter Schulden zu machen und die Wirtschaft über Fiskalausgaben zu stützen ...

Schlumberger: Das ist ein Faust'scher Pakt und inspiriert mich, Goethes „Faust“ neu zu interpretieren. Zur Abschaffung des drohenden Staatsbankrotts empfiehlt der Teufel (Mephisto) dem Kaiser die ungedeckte Ausgabe von Papiergeld. Goethe verschweigt aber, dass die Idee des Teufels einen Pferdefuß hat. Der historische und ökonomisch bewanderte Goethe hatte beim Schreiben des „Faust“ ein historisches Ereignis vor Augen: die Einführung des Papiergelds im nach der Regentschaft von Ludwig XIV. bankrotten Frankreich des Jahres 1718 durch den schottischen Nationalökonom John Law. Handel und Gewerbe blühten damals auf. Law gründete die „Mississippi Gesellschaft“, die die Kolonisierung Louisianas und Kanadas bezweckte. Die Aktien gingen durch die Decke. Doch es kam zur Hyperinflation. Die Blase platzte und ging als „Mississippi-Blase“ in die Geschichte ein. Fazit der Geschichte: Monetäre Staatsverschuldung ermöglicht Wohlstand, sofern ihre Früchte nicht durch Inflation vernichtet werden.

MONEY: Auf die wir seit Jahren vergeblich warten ...

Schlumberger: Richtig. Viele haben zur Flucht in Sachwerte aufgerufen. Bert Flossbach war einer von ihnen.

MONEY: Auch Ihr Vorgänger, Peter E. Huber, hatte Anfang 2018 fünf Prozent Inflation prognostiziert ...

Schlumberger: Richtig. Ich habe ihn vorvergangene Woche auch gefragt: „Hey Peter, wo sind jetzt die fünf Prozent?“ Wir sind aktuell bei 1,4 Prozent.

MONEY: Doch zeigen nicht Länder wie Japan und China, dass man mit hohen Staatsausgaben und niedrigen Inflationsraten gut leben kann?

Schlumberger: Sicher. Japan kann seine gewaltigen Staatsschulden in Höhe von fast 240 Prozent des Bruttoinlandsprodukts problemlos über die Sparquote der Japa-

ner abdecken und ist auf Grund seines Leistungsbilanzüberschusses gleichzeitig zum größten Kreditgeber der Welt aufgestiegen. Und auch China hat sein berühmtes Seidenstraßen-Projekt bisher nahezu ausschließlich über Schulden finanziert.

MONEY: Könnten es die Chinesen also richten?

Schlumberger: Darauf haben wir uns in den vergangenen Jahren verlassen. Doch es wird schwieriger. Der Grenznutzen der Politik nimmt ab. Geld in die Staatsunternehmen zu pumpen ist letztlich ineffizient. Ich glaube nicht daran, dass sozialistische Systeme besser funktionieren als marktwirtschaftliche. Kreativität schafft man nicht durch ein Pauksystem. Das ist wissenschaftlich erwiesen. Ein Beispiel: Ein Kunde von uns ist mit seiner Firma Weltmarktführer in einer kleinen Nische im Solarbereich. Alle sechs Wochen fährt er nach China. An der Grenze werden jedes Mal sämtliche Daten von seinem Laptop gezogen. Deshalb hat er stets die vorletzte Version auf dem Rechner. Die aktuelle müssen sie kaufen. Der hat die Chinesen regelrecht abhängig gemacht.

MONEY: Nochmals zu den Stimuli. Hat nicht auch Donald Trumps Steuerreform die Wirtschaft beflügelt?

Schlumberger: In erster Linie die Aktienkurse. Aber nüchtern betrachtet, war die Steuerreform sinnlos, da die Vermögen und Einkünfte ohnehin ungleich verteilt sind, wie auch Warren Buffett kritisiert. Bernie Sanders hingegen will eine allgemeine Krankenversicherung und eine ausgeweitete Sozialversicherung einführen. Das kann sinnvoll sein in einem Land, in dem die Lebenserwartung seit acht Jahren nicht mehr steigt und in dem das von Schwarzen geprägte Alabama eine um fünf Jahre niedrigere Lebenserwartung hat als das überwiegend weiße Kalifornien.

MONEY: Immerhin haben sich die Demokraten mit der Regierung auf ein zwei Billionen Dollar schweres Infrastrukturprogramm geeinigt ...

Schlumberger: Ja, und wissen Sie was? Die USA können die 5,5 Prozent Nettoneuverschuldung locker schultern, denn sie verschulden sich in der eigenen Währung, einer Weltwährung. Die können nicht pleitegehen.

MONEY: Wir hingegen haben die schwarze Null ...

Schlumberger: (lacht) Ja, da ist etwas schiefgegangen!

MONEY: Was genau?

Schlumberger: Die hat eindeutig Wachstum gekostet.

MONEY: Der Grund, warum Deutschland gerade ins Hintertreffen gerät?

Schlumberger: Möglich. Man hätte das Geld in Infrastruktur investieren müssen. Doch jetzt ist es fast zu spät. Wir haben keine Kapazitäten mehr. In München bekommen Sie keinen Handwerker. Und wenn ich morgens im Taus zur Arbeit fahre, prangt auf jedem Lieferwagen das Schild „Azubi gesucht“.

VITA

Manfred Schlumberger

Geboren 1958 in Langenau

Studium der **Wirtschaftswissenschaften** in Augsburg, Promotion

1994–2001 Generalbevollmächtigter der **Frankfurter Volksbank eG**

2001–2016 Sprecher der Geschäftsführung bei **BHF Trust**

2016–2017 Chief Investment Officer **Berenberg Bank**

2017 Vorstand und Co-Leiter Portfoliomanagement bei **StarCapital**, ab 2019 Leiter Portfoliomanagement

MONEYMAKER

Die schwarze Null hat Wachstum gekostet“

MONEY: Ein Problem der Demografie?

Schlumberger: Und der Zuwanderung. Warum machen wir nicht einen Anschlag an den Konsulaten auf dem Balkan „Facharbeiter gesucht“ und zahlen den Flug? Stattdessen geht es bei uns nur um Umverteilung. Die geplante Grundrente von Hubertus Heil oder Andrea Nahles' Rente mit 63. Nach Schätzungen des Arbeitsministeriums war die Zahl jener, die die Rente beantragen würden, halb so hoch wie die Zahl derer, die sie tatsächlich beantragt haben. Einer meiner Brüder hat es gemacht. Der hatte nach einer Lehre zum Industriekaufmann 45 Jahre gearbeitet – zuletzt im Management bei Daimler. Die Firma hat etwas draufgelegt. Da hat er die Gelegenheit beim Schopf gepackt. SPD wählt er jetzt trotzdem nicht.

MONEY: Sind die Deutschen zu wenig zukunftsorientiert?

Schlumberger: Unser Wachstum kommt aus dem Mittelstand. Das sind die Würths und die Trumpfs – die Weltmarktführer in der Nische. Kein Land ist auf der „China-Welle“ besser geritten als Deutschland. Doch jetzt wird die enge Nischen- und vor allem Automobilabhängigkeit zum Problem. Das ist unsere Achillesferse, denn die Leitindustrie ist im Umbruch mit ungewissem Ausgang. Zu lange haben wir am Diesel festgehalten. Natürlich haben alle unsere Autohersteller betrogen. Die konnten die Vorgaben gar nicht erfüllen. Doch noch wissen wir nicht, ob die Elektromobilität wirklich zielführend ist. Die Umweltbelastung der Batterien ist kaum besser als die der Dieselmotoren. Das selbstfahrende Auto haben wir verpasst. Im Bereich der vernetzten Daten sind uns Google und Amazon meilenweit voraus. Es geht nicht um Apple oder Tesla, sondern um Huawei. Die werden zwar wegen des US-Boikotts jetzt einige Zeit zurückgeworfen, doch die kommen wieder.

MONEY: So düster?

Schlumberger: Schon einmal wurde Deutschland als der „kranke Mann Europas“ bezeichnet und hat sich dann

berappelt. Deutschland wird es wieder schaffen. Doch es wird dauern. Auf die Zulieferer kommen gewaltige Investitionen zu. Und auch auf den Staat, der sich in den vergangenen Jahren an sprudelnde Steuereinnahmen gewöhnt hat. Bei Einnahmensteigerungen von jährlich sieben bis acht Prozent war die schwarze Null ja ein Witz.

MONEY: Alles nur Augenschwermerei?

Schlumberger: Absolut. Der Schäuble hat eine Show abgezogen und sich mit fremden Federn geschmückt. Und die Merkel hat alles durchgewinkt. Jetzt will der Altmaier nationale Champions schaffen. Der ballert da Millionen raus. Das bringt allenfalls den Aktionären etwas. Wir müssen doch in Bildung und Forschung investieren – und zwar von unten nach oben in Kindergärten, Grundschulen, weiterführende Schulen, Universitäten, Forschungseinrichtungen. Das kann in 20 Jahren wieder aufgeholt werden. Und in Infrastruktur. Das Mobilfunknetz in Rumänien ist besser als bei uns.

MONEY: Ist das der Grund, warum der Dax vielen Indizes hinterherhinkt?

Schlumberger: Ja, aber es ist auch eine Frage des Angebots. Uns fehlt die Technologie. 20 Prozent sind es im S&P-500, mit Kommunikation sogar 30 Prozent. Wir haben SAP und Siemens, und dann kommt lange nichts. Siemens ist auf einem guten Weg. Joe Kaesers Ansage, den Konzern zu wandeln, ist richtig. Das hätte man ihm als Buchhalter gar nicht zugetraut. Die werden es schaffen und können eines Tages SAP an der Spitze ablösen.

MONEY: Bayer war einst sehr erfolgreich ...

Schlumberger: Bayer war sensationell aufgestellt. Monsanto ist ein Milliardengrab. Ein Managementfehler.

MONEY: Und fällt Ihnen sonst gar nichts ein?

Schlumberger: Die Banken sind es jedenfalls nicht. Abgesehen von den eigenen Fehlern, wurde denen von der EZB ein Bein gestellt. Die Regulierung hat ihnen den Rest

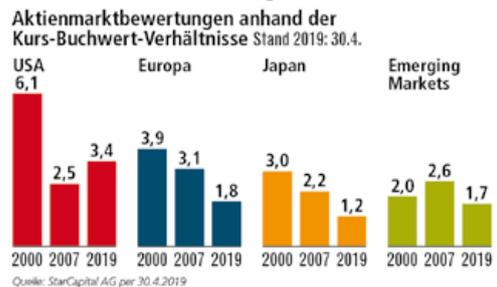
Wirtschaftskraft lässt nach

Die wirtschaftliche Dynamik ist in den vergangenen Monaten deutlich gesunken. In China und den USA liegen die Einkaufsmanager-Indizes nahe dem kritischen Punkt von 50, in Europa bereits darunter.



Bewertung noch moderat

Mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von 1,8 in Europa, 1,2 in Japan, 1,7 in den Schwellenländern sind Aktien weit günstiger bewertet als 2000 und 2007. Nur US-Aktien ragen mit 3,4 heraus.



FOCUS-MONEY

gegeben. Es hätte auch anders laufen können. In den USA sind die Banken wieder profitabel, weil sie frühzeitig zwangskapitalisiert wurden.

MONEY: Zu den wirtschaftlichen Problemen gesellen sich politische hinzu. Nicht nur der Brexit, sondern auch die Lage in Italien und die Krise in Österreich sind nicht gerade vertrauenerweckend für Investoren ...

Schlumberger: In Italien kocht es gerade richtig hoch. Und die Sache mit Österreichs Ex-Vizekanzler Strache ist mehr als peinlich. Aber das hält einen Rechtsextremen ja nicht vom Wählen ab. Die FPÖ hat bei der Europawahl trotz des Ibiza-Videos nur 2,5 Punkte eingebüßt. Die Rechtspopulisten von Marine Le Pen erzielten mit ihrer Partei Rassemblement National 23 Prozent und sind stärkste Kraft in Frankreich. In Deutschland liegt die AfD bei elf Prozent. Die Zurückhaltung ist unserer Vergangenheit geschuldet.

MONEY: Wie konnte es so weit kommen?

Schlumberger: Angela Merkel bot mit ihrer Flüchtlingspolitik Angriffsfläche. Sie handelte aus humanitären Überlegungen heraus. Aber war das auch klug, eine Million unqualifizierte Leute aufzunehmen? Beim Brexit war das womöglich das Zünglein an der Waage. Zu Maggie Thatchers Zeiten waren 45 Prozent für den Ausstieg, jetzt 52 Prozent.

MONEY: Wie sollten sich Anleger in dieser schwierigen Zeit aufstellen?

Schlumberger: Zu Aktien gibt es keine Alternative – oder wie man neuerdings in der Branche sagt: „There is no alternative“ („Tina“). Ein bisschen kann man das Risiko mit US-Staatsanleihen abfedern. Der Dollar ist fest, und er wirkt in der Krise gleichzeitig als Absicherung. Wir haben vor Monaten unsere Treasuries-Quote auf zehn Prozent hochgefahren. Für zehnjährige US-Anleihen gibt es derzeit 2,1 Prozent. Von Hochzinsanleihen würde ich eher abraten. Die Korrelation zu Aktien ist enorm hoch. Das hat der Dezember deutlich gezeigt. Und auch die Schwellenländer-Investments haben einen Schlag bekommen, sowohl auf der Aktien- als auch auf der Anleiheseite.

MONEY: Gilt „Tina“ auch für US-Aktien?

Schlumberger: Nach wie vor. Das gegenüber europäischen Aktien höhere Gewinnwachstum erklärt die höhere Wertentwicklung. Die PEG-Ratio, also die Relation des KGV

zum Gewinnwachstum, liegt sowohl für US- als auch für europäische Aktien derzeit bei 1,7. Bei Werten über zwei wurde es immer gefährlich, in den Jahren 2000 und 2007. Doch in Anbetracht des niedrigen Zinses könnte es durchaus noch weitergehen. Und auch auf Grund der Tatsache, dass die Apples, Alphabets und Amazons so viel Geld verdienen, stellt sich die Situation sehr viel besser dar als im Jahr 2000.

MONEY: Sind diese FAANG-Aktien noch attraktiv?

Schlumberger: Die haben unter der Korrektur zum Jahreswechsel am meisten gelitten. Inzwischen gucken die Investoren auch wieder mehr nach rechts und links. Doch US-Technologie ist nach wie vor im Rennen.

MONEY: Auch ein Thema für Sie?

Schlumberger: In der Tradition des Hauses StarCapital bin ich natürlich untergewichtet. Aber man muss schon sagen, dass sich das bislang nicht ausgezahlt hat.

MONEY: An der Börse sind die Sommermonate oft nicht die besten des Jahres. Sollten Anleger lieber abwarten?

Schlumberger: Ich rate dazu, etwas Cash auf die Seite zu legen. Es ist sinnvoller, nach Korrekturen einzusteigen. Dann aber mit Vehemenz, weil die Welt ja nicht untergeht.

MONEY: Als ausgewiesener Value-Experte müssten Sie doch noch etwas anderes in der Hinterhand haben?

Schlumberger: Wir investieren in Ölkaktien. Ölunternehmen profitieren vom gestiegenen Ölpreis, weisen ein gewaltiges Gewinnwachstum auf und werden im nächsten Quartal nochmals kräftig zulegen. Allerdings sind diese Unternehmen bei den eher auf Nachhaltigkeit bedachten Investoren derzeit nicht besonders beliebt. Und sollte sich der Handelskonflikt lösen, dürften vor allem Aktien des Grundstoffsektors profitieren. Die schießen dann um 30 bis 40 Prozent hoch. Doch solange keine Lösung ansteht, verharren die Anleger eben bei den defensiven Aktien. Leider kann man mit den Versorgern gerade nicht viel verdienen. Und eine Nestlé ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 23 und einer PEG-Ratio von 2,5 aberwitzig teuer. Da hilft im Wesentlichen nur noch Cash vorhalten und abwarten, bis es kracht, und dann investieren. ■

HEIKE BANGERT

Index bei kritischer Schwelle

Der US-Einkaufsmanager-Index nähert sich der kritischen 50-Punkte-Marke. In der Vergangenheit reagierte die Notenbank – mit nur einer Ausnahme von Ende 2015 – darauf mit einer Zinssenkung.



Aktien dominieren

Zu Aktien sieht Manfred Schlumberger derzeit keine Alternative. Das spiegelt sich im Mischfonds StarCapital Strategy 1 wider (ISIN: LU0350239504). 77 Prozent des Vermögens sind in Aktien angelegt.

