



LBB Invest erweitert ihren Boutique Ansatz um eine Kooperation mit Acatis

Günstige Gelegenheiten nutzen

Die **LBB-Invest** hat ihren Boutique-Ansatz um einen weiteren renommierten Partner ergänzt. Künftig wird die **Acatis Investment GmbH** die fondsbasierete Vermögensverwaltung der Berliner Investmentfondsgesellschaft als Manager verantworten. **Thomas Rosenhain** sprach für die SparkassenZeitung mit dem Gründer und Geschäftsführer von Acatis, **Hendrik Leber**.

DSZ: Wer genau ist Acatis?

Leber: Wir passen gut in die Reihe ausgewählter Manager, mit denen die **LBB Invest** kooperiert. Ich habe mich nach Stationen bei **Mc Kinsey** und dem Bankhaus Metzler 1994 mit meiner auf Value Investment spezialisierten Anlagegesellschaft selbstständig gemacht.

Wo liegt ihr spezielles Know-how?

Unsere Fähigkeit besteht vor allem darin, günstige Gelegenheiten im Markt zu erkennen und zu nutzen. Als kleines Team arbeiten wir viel mit EDV-Unterstützung. Durch dieses daten-technische Know-how filtern wir Märkte weltweit. Dort, wo wir keine eigene Expertise besitzen, suchen wir externe Partner, um Fehlbewertungen zu identifizieren.

Was wird sich bei der fondsbasiereten Vermögensverwaltung nun ändern?

Bei einer ersten Analyse fiel uns auf, dass trotz ansprechender Zielfonds die Performance beider Dachfonds hinter den Erwartungen zurückblieb. Wir wollen zunächst mit dem kleinstmöglichen Änderungsaufwand den größtmöglichen Erfolg erzielen. Die Herausforderung besteht vor allem darin, die Streuung der Assets zu optimieren. Dazu haben wir ein Baukastensystem mit 30 verschiedenen Positionen für die Portfolios entwickelt. Darunter fallen zwölf aktienlastige, zwölf rentenlastige und sechs frei besetzbare Investmentfelder.

Welche Assetklassen werden Sie berücksichtigen?

Das sind im Aktienbereich Regionen wie Europa, Euroland, Deutschland, aber auch Südamerika, Asien oder Osteuropa. Im Rentenbereich Staatsanleihen hoher Bonität, Emissionen von Gebietskörperschaften oder supranationaler Organisationen, Pfandbriefe usw.

Zu den weiteren Assetklassen zählen etwa Immobilien oder Volatilität, die sich gegenläufig zu den Märkten entwickelt. Diese Felder sollen in der Regel laufend mit Positionen besetzt sein, in Einzelfällen – derzeit etwa China – ziehen wir uns aber auch komplett zurück.

Wie sehr kann man nach der Finanzkrise noch auf Korrelationen vertrauen?

Am Anfang meiner Karriere habe ich sehr stark auf Markowitz-Korrelationen gesetzt. Nur in Krisen verliert nahezu alles, und in Boomphasen steigt nahezu alles. Die Gliederung eines Portfolios erfordert einen feineren Zuschnitt, als dies in den üblichen Modellen vorgesehen war. In der derzeitigen Krise der Euro-Zone entwickeln sich beispielsweise griechische und deutsche Staatsanleihen gegenläufig. Nach den üblichen auf Markowitz basierenden Modellen würde nur eine Position Eingang ins Portfolio finden. Wir besetzen beide, weil wir Risiken so minimieren können. Bei Aktienmärkten arbeiten wir mit einer aktiven Sicherung, die sich aus den Bewertungen einzelner Aktien berechnet und eine Markteinschätzung ermöglicht.

Wie geht man als Value-Investor an die Rentenmärkte?

Die klassischen Rentenanlagen setzen auf Staatsanleihen, mischen einige Spreadprodukte hinzu und suchen Erträge durch das Laufzeitenmanagement. Das machen wir nicht. Rentenmärkte preisen Risiken ein: Sie bekommen eine Prämie dafür, dass sie einem Unternehmen Geld leihen, dass sie glauben, ein Land wird seine Schulden zurückzahlen oder dass sie eine bestimmte Inflationserwartung haben. Wir vergleichen und bewerten diese Renditeaufschläge und suchen die attraktivsten Märkte. Darin steckt der Value-Ansatz.

Die Euro-Schuldner wurden auch noch bis vor der Krise einheitlich gesehen, nun trennt man deutlich zwischen sicheren und unsicheren Anleihen?

Diese Einschätzung war aber von Anfang an falsch. Das eine ist ein Währungsraum, das andere die Schuldnerqualität der Einzelstaaten. Dennoch lohnt es, genau zu schauen, welche Ret-

tungspakete die Politik jetzt etwa für Griechenland schnürt, weil dann die hohen Renditen durchaus eine attraktive Beimischung sein können. Mittlerweile gibt es aber einige Schwellenländer, die ich attraktiver finde als den europäischen Rentenmarkt. Zudem gibt es deren Anleihen in lokalen Währungen, die durch das Wachstum der Länder tendenziellen Aufwertungsdruck in den nächsten Jahren entfalten.