

# „Prognosen taugen nichts“

Wenn an der Börse Krisenstimmung herrscht, ist Fondsmanager Peter E. Huber in Kauflaune. Im Interview mit *einfach börse* spricht er über seinen antizyklischen Investmentansatz und erklärt, warum er nichts von Prognosen hält.

Der preisgekrönte Value-Erfolgsmanager Peter E. Huber ist seit einem halben Jahrhundert an der Börse aktiv. Nach dem Verkauf der von ihm gegründeten Unternehmen PEH Wertpapier und Star-Capital, die er beide zu großem Erfolg führte, trat er 2020 in die Taunus Trust GmbH ein. 2022 schlug er den Markt mit seinem Huber Portfolio deutlich.



# “ NUR LÜGNER LIEGEN AN DER BÖRSE IMMER RICHTIG! “

von Sarina Rosenbusch

**einfach börse:** Herr Huber, Sie sind seit 50 Jahren in der Finanzbranche tätig und einer der erfolgreichsten Portfoliomanager Deutschlands.

**Warum würden Sie sich selbst nicht als Börsenexperten bezeichnen?**

**Peter E. Huber:** Meines Erachtens nach gibt es an der Börse keine Experten. Wenn mein Auto kaputt ist, dann bringe ich es in die Werkstatt zu einem Fachmann, der sich mit dem Motor auskennt. An der Börse lernen wir dagegen auch nach 50 Jahren täglich neu dazu, denn sie überrascht immer wieder. Prognosen sind allen Untersuchungen nach untauglich, um eine Anlagestrategie zu definieren: Keiner kann sagen, wo der DAX am Jahresende steht. Ich sehe mich als Lerner, der jeden Tag neue Erfahrungen macht und diese mit einkalkulieren muss.

**Ihr Erfolgsgeheimnis ist ein antizyklischer Investmentansatz. Worin liegt der Reiz, sich gegen den Markt zu stellen und eben nicht mit der Masse zu schwimmen?**

Ich treffe ständig Leute, die mit ihren Anlageergebnissen unzufrieden sind, dabei machen sie doch vermeintlich alles richtig. Wenn ich sie dann frage, wann sie denn Aktien kaufen, kommen Antworten wie: „Wenn die Wirtschaft brummt“ oder „Wenn die Dividenden erhöht werden“. Doch das ist meiner Ansicht nach der falsche Ansatz. Wenn Sie eine Aktie günstig kaufen wollen, müssen Sie in der Rezession kaufen, wenn die Unternehmen Gewinneinbrüche melden, die Dividenden gekürzt werden und die

Zeitungen voll mit schlechten Meldungen sind. Alle öffentlich bekannten Informationen sind bereits in den Aktienkursen enthalten – genauso wie alle Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der weiteren Börsenentwicklung. Das heißt, Anleger können nur dann günstig kaufen, wenn die Erwartungen insgesamt negativ sind.

**Sie haben den Markt mit Ihrem Multi-Asset-Fonds Huber Portfolio im letzten Jahr deutlich geschlagen und ein Plus von fünf Prozent erzielt. Wie haben Sie das geschafft?**

Das war keine Kunst, denn die Value-Aktien liefen relativ gut. Die Wachstumswerte haben dagegen einen auf den Deckel bekommen. Als Antizykliker kaufen wir niedrig bewertete Aktien, wir gehen nach dem 3-U-Prinzip vor: Aktien müssen unterbewertet, unbeliebt und in den Depots der Anleger untergewichtet sein. Stark performt haben die Energie- und Rohstoffwerte, die wir angesichts der drohenden Energieknappheit im Laufe der Zeit immer weiter aufgestockt hatten. Die Energiepreise stiegen ab 2021 und die entsprechenden Aktien legten im letzten Jahr

deutlich zu. Auf die neun Jahre zuvor bin ich aber noch viel stolzer. Damals haben wir in einem Umfeld, das durch eine einseitige Aufwärtsentwicklung von US-Aktien, Wachstumswerten und dem Dollar geprägt war, vernünftige Ergebnisse erzielt – obwohl wir in diesen Assets unterinvestiert waren.

**In welchen Märkten und Sektoren sind Sie derzeit stark investiert?**

Da wir nicht prognoseorientiert, sondern bewertungsorientiert anlegen, suchen wir Märkte und Branchen, die sowohl hinsichtlich ihrer früheren Bewertungen als auch im Branchen- und Märktevergleich besonders günstig bewertet und trotzdem aussichtsreich sind. Das ist aktuell der asiatische Markt mit Japan und Südkorea. Dort gibt es sehr viele Titel mit einstelligem KGV und hoher Liquidität. Kleinere Summen investieren wir auch in China wie etwa in Alibaba.

Als Branche gefällt uns weiterhin der Energiesektor, durch die Zinswende sind derzeit aber auch ausgewählte europäische Bank-Aktien interessant. Kürzlich erzählte mir ein Sparkassenvorstand, sie würden über sechseinhalb Milliarden Euro an Kundeneinlagen verfügen und davon nur 500

“  
EINER DER  
GRÖSSTEN  
FEHLER IST,  
DASS ANLEGER  
ZU KURZFRISTIG  
DENKEN.  
“

Millionen Euro verzinsen. Anlegen können Sie es mit über drei Prozent. Die Gebühren, die während der Negativzinsphase eingeführt wurden, werden natürlich auch nicht annulliert. Hier sehe ich einen echten Gewinn-Turnaround, nachdem die Bank-Aktien seit der Jahrtausendwende im Schnitt 60 Prozent verloren haben.

#### Das Jahr neigt sich dem Ende entgegen: Wie schätzen Sie die wirtschaftliche Lage ein?

Ich habe in den letzten Jahrzehnten selten erlebt, dass die Differenz zwischen niedrig bewerteten und hoch bewerteten Aktien so gravierend groß war wie derzeit. Eine extrem hoch bewertete Aktie ist aktuell Nvidia, denn in ihr stecken enorme Zukunftserwartungen. Daneben gibt es Aktien mit dem KGV von 5 – obwohl es eigentlich gute Papiere sind.

Wir haben in unserem Fonds ein durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8 und ein Kurs-Buchwert-Verhältnis um die 1. Solange man hier interessante Portfolios aus qualitativ guten Standardwerten zusammenstellen kann, ist mir um die Märkte

nicht bange. Nur zur Zeit passt die Konjunktorentwicklung in Europa überhaupt nicht zur Börsenentwicklung. Normalerweise wäre jetzt der Zeitpunkt, mit Aktienkäufen zu beginnen, da die Börsen im Keller sind. Aber das sind sie nicht, sondern sie notieren in der Nähe ihrer Allzeithochs. Aus diesem Grund stocken wir derzeit auch keine Position auf.

#### Welche Aktien sehen Sie am Ende des Jahres besonders im Fokus?

Wir gehen bei der Bilanzanalyse nicht in die Tiefe. Wir machen Screeningmodelle, das heißt, wir suchen aus Tausenden Aktien die Titel mit der niedrigsten Bewertung und hoher Liquidität raus. Konkret bedeutet dies, dass eine einzelne Aktie für uns keine große Bedeutung hat. In unserem Huber Portfolio haben wir 70 bis 80 Aktien mit einer kleinen Gewichtung. Langfristpositionen sind zum Beispiel die asiatischen Konzerne Samsung Electronic und Hitachi. Gute Gewinne haben wir zuletzt auch mit Hochtief erzielt. Titel, die sich in der Nähe der Tiefstkurse befinden, aber auf 10-Jahres-Sicht erhebliches Potenzial haben,

sind zum Beispiel Bayer, Porsche Holding und Société Générale. Diese drei Aktien würde ich – allerdings unter sämtlichen Vorbehalten – als unsere Favoriten bezeichnen.

#### Sie beteiligen sich nicht am Hype um potenzielle KI-Gewinner. Warum bleiben Sie skeptisch?

In meinem halben Jahrhundert an der Börse habe ich schon viele Überflieger erlebt wie zum Beispiel IBM, Big Blue, und Nokia. Dann hat sich im Jahr 2000 jeder auf Cisco gestürzt, schließlich wurden mit dem Aufkommen des Internets Yahoo und Ebay unglaublich hoch bewertet. Letztlich hat sich alles durch extrem starke Kursverluste wieder „normalisiert“. Deshalb stehe ich den glorreichen Sieben (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla; Anm. d. Red.) durchaus kritisch gegenüber. Ich glaube, man kann jetzt noch nicht abschätzen, wer langfristig von KI profitiert. Es wird eine echte disruptive Technologie sein. Ich vermute eher, dass die Wirtschaft insgesamt einen starken Produktivitätsschub bekommt. Nicht die Hersteller, sondern Unternehmen im Industriebereich, die KI aktiv anwenden, werden meiner Meinung nach stärker profitieren.

#### Welches Ereignis am Aktienmarkt hat Sie am meisten geprägt?

1968, als ich 18 Jahre alt war, hatte ich im Bekanntenkreis einen älteren Herrn, der erfolglos – aber mit großer Begeisterung – mit Warenterminkontrakten spekulierte, zum Beispiel in Schweinebäuche und gefrorenem Orangensaft. Seine Begeisterung ist auf mich übersprungen. Ich habe mir von ihm einige Bücher über Aktienanalyse ausgeliehen und meine ersten Aktien gekauft. Damals gab es die Nifty Fifty, das waren 50 viel beachtete US-Aktien, wie McDonald's, Walmart und Walt Disney, die eine starke Bilanz und hohe Wachstumsraten aufwiesen, die im Fokus des Börsengeschehens standen und die immer weiter gestiegen sind – bis zum Beginn der Ölkrise 1973. Bereits damals habe ich festgestellt, dass man

bei solchen Hypes vorsichtig sein muss. Stattdessen bin ich in fast jede Baisse reingerutscht, ohne die Krise vorherzusehen. Mir wurde klar, dass Krisen auf leisen Sohlen kommen, und dann ist es zu spät zum Verkaufen.

### Mit Ihrer antizyklischen Strategie wirken Sie diesen Krisen heute entgegen.

Ganz genau. Ich besitze eine Aktienquote von 60 bis 70 Prozent, die durch Rebalancing konstant gehalten wird. Nur wenn die Märkte 30 bis 40 Prozent nachgeben, stocke ich die Quote auf, um sie dann im Laufe der nächsten Jahre wieder zu normalisieren. Diese Strategie hat sich absolut bezahlt gemacht: Wir müssen keine Prognosen treffen, wir kaufen einfach Aktien, wenn am Markt Panik herrscht und die Titel spottbillig sind. Meine Stärke liegt also nicht in der Auswahl einzelner Aktien, sondern darin, dass ich den Mut habe, nach stärkeren Kursrückgängen schrittweise zuzukaufen. Dabei arbeite ich immer auf 10-Jahres-Sicht.

### Blicken wir einmal auf die letzte große Krise zurück: Wie haben Sie das Huber Portfolio in der Coronapandemie umgeschichtet?

Die Coronakrise war tatsächlich die letzte große Gelegenheit, um kräftig aufzustocken. Im März und April 2020 haben wir unsere Aktienquote von normal 60 bis 70 Prozent auf 96 Prozent erhöht. Mittlerweile liegt sie wieder bei unter 70 Prozent. Historisch gesehen war unsere Aktienquote am Börsentiefpunkt bisher tatsächlich immer am höchsten. So hatten wir im März 2009 den größten Aktienanteil, obwohl sich unsere Aktien in der Finanzkrise halbiert hatten. Damit können Sie sich vorstellen, wie stark wir umgeschichtet und aufgestockt haben.

### Am 24. August dieses Jahres erschien Ihr erstes Buch „Börsengewinne mit Strategie und Taktik“. Wie entstand die Idee dazu?

Eine Zeitschrift nannte mich einmal einen „Antizykliker aus Leidenschaft“. Ich bin einfach der festen Überzeu-

gung, dass das antizyklische Investieren die einzige Anlagestrategie ist, die auf Dauer überdurchschnittliche Ergebnisse bringt. In meinem Buch möchte ich einfach die Quintessenz meiner fünfzigjährigen Börsenerfahrung weitergeben. Es gibt Untersuchungen von Analystenhäusern, die anhand der Fonds messen, wie viel Rendite Anleger tatsächlich erzielt haben. Das Ergebnis: Im Schnitt haben die Aktienmärkte pro Jahr über die letzten Jahrzehnte acht bis neun Prozent Gewinn gemacht und die Anleger durchschnittlich drei bis vier Prozent weniger. Es werden immer die Fondsmanager gescholten, aber am schlimmsten sind die Anleger, die zum falschen Zeitpunkt kaufen und verkaufen. Mit meinem Buch möchte ich Anlegern deshalb eine Hilfestellung geben.

### Welche drei Punkte sind Ihrer Meinung nach die wichtigsten beim Anlegen an der Börse?

Unternehmen Sie keine Timing-Versuche, legen Sie nicht prognoseorientiert an und am wichtigsten: Denken Sie langfristig! Mit panikartigen Verkäufen, sobald eine schlechte Meldung eintrudelt und die Kurse fallen, kann man langfristig kein Geld verdienen. Selbst wenn Sie zum absolut falschen Zeitpunkt mit einem gut gemischten internationalen Portfolio einsteigen, ist die Wahrscheinlichkeit extrem groß, dass Sie innerhalb von ein paar Jahren im Plus liegen. Das heißt, auch über die Zeit ist eine Diversifikation möglich. Sie können auch 100 Prozent in Aktien anlegen und sind trotzdem diversifiziert, wenn Sie einen langfristigen Anlagehorizont (ab zehn Jahren aufwärts) haben. ●



### Peter E. Huber Börsengewinne mit Strategie und Taktik

112 Seiten, 14,90 €

In der Realität gibt es keine Börsenexperten. Niemand kann die zukünftige Entwicklung der Märkte zuverlässig abschätzen oder treffsichere Börsenprognosen erstellen. Dieses Buch des renommierten Anlageprofis Peter E. Huber zeigt, wie man dennoch erfolgreich an der Börse investieren kann. Die Expertise des Value-Fondsmanagers beruht auf mehr als 50 Jahren Fondsmanagement. Der Schlüssel seines Erfolgs liegt in einer antizyklischen und langfristigen Herangehensweise und der Kombination aus Erfahrungswerten und empirischer Kapitalmarktforschung.

