



[wiwo.de](https://www.wiwo.de) vom 20.01.2023 / service

Top-Fondsmanager Peter Huber

## "Es wird im Frühjahr und Herbst vermutlich noch tiefere Kurse geben"

Spannend bleibe es an der Börse auch in diesem Jahr, sagt Peter Huber. Der 72-Jährige ist seit einem halben Jahrhundert am Kapitalmarkt aktiv und lenkt seit Jahrzehnten millionenschwere Investmentfonds. Er hat früh die Chancen bei Öl- und Rohstoffaktien erkannt und seinen Mischfonds Huber Portfolio mit einem Plus von 5,3 Prozent (Stand: 31.12.2022) im Jahr 2022 unter die Top-Fonds gebracht. Von der momentanen Aktienrally lässt sich Huber nicht beeindrucken. "Es wird im Frühjahr und Herbst vermutlich noch tiefere Kurse geben", sagt er. Er sieht aber auch viele Chancen für seine aktive Fondsstrategie.

WirtschaftsWoche: Herr Huber, erwarten Sie ein weiteres gutes Jahr für Energieaktien?

Peter Huber: Hohe Energie- und Rohstoffpreise wird es noch länger geben, das ist ein intakter Megatrend. Ich habe zum Beispiel noch Total Energies und Shell im Fondsdepot, aber ich habe die Positionen bereits nach hohen Kursgewinnen reduziert. Aktuell sinken die Öl- und Gaspreise, doch der Ausbau erneuerbarer Energien stockt und in die Förderung konventioneller Energiequellen wird zu wenig investiert. Angesichts der resultierenden Angebotslücke werden die Energiepreise wieder steigen. Aber die Unternehmen sind nicht mehr so günstig bewertet wie noch 2021, als wir die Aktien gekauft haben.

Ihre 3U-Strategie hat sich 2022 gelohnt: Sie kaufen Aktien, die unbeliebt, unterbewertet und in den Depots anderer untergewichtet sind. Erkennen Sie schon Trends, die an der Börse 2023 ähnlich positiv überraschen könnten, wie im Vorjahr die Energieaktien?

Wir haben ein paar Bankaktien aus der EU aufgestockt, weil bei ihnen die Rezessionsängste übertrieben sind, wie ich finde. Ich erwarte nicht, dass es große Abschreibungen in einer konjunkturell schwächeren Phase geben wird. Die Kapitalausstattung der Banken ist solide und sie sind niedrig bewertet. Auch Banken, die von Chinas Wiedereröffnung profitieren, erscheinen attraktiv.

Viele Anleger erwarten, dass die Aktienkurse im ersten Halbjahr fallen, weil sie eine Rezession und weitere Zinserhöhungen befürchten. Sehen Sie das auch so?

Ich vertraue dem Mainstream nicht, bin aber auch kein Schwarzseher. Risiken gehen von der Geldpolitik und dem Rentenmarkt aus. Geld, Güter und Arbeitskräfte bleiben knapp und werden teurer, und das werden die Unternehmen bei ihren Margen spüren. Wir müssen uns zudem auf einen riesigen Finanzierungsbedarf der Staaten einstellen für alle Ausgaben rund um Klimaschutz, Infrastruktur und Gesundheitswesen.

Werden Anleger mit den aktuellen Renditen angemessen entschädigt, wenn sie Geld bereitstellen?

Eine Rendite von 2,25 Prozent für zehnjährige Bundesanleihen halte ich für zu niedrig. Anleger werden höhere Renditen verlangen und auch Deutschland muss dann viel mehr Zinsen zahlen. Bei solchen Herausforderungen macht es mir Sorgen, dass sich die politische Diskussion primär um Themen wie die Freigabe von Cannabis oder Bürgergeld und staatssubventionierte Bahntickets dreht. Und dass sich die öffentliche Hand mit ihren Maßnahmen nicht auf die Unterstützung der Bedürftigen konzentriert, sondern ihre Wohltaten mit der Gießkanne verteilt, dürfte auf Dauer auch nicht gutgehen.

Aktien deutscher Unternehmen kommen in Ihrem Fonds trotzdem auf einen hohen Anteil von 20 Prozent. Ist eine Rezession schon in den Aktienpreisen enthalten?

Ich halte Aktien trotz der drohenden Gefahren für langfristig gute Investments. Bei heimischen Unternehmen setze ich auf diejenigen mit weltweiten Standorten und einer internationalen Ausrichtung des Geschäfts auf China und die USA. Denn viele hiesige Unternehmen sind mit globalen Produktionsstätten international aufgestellt, ein günstiger Euro begünstigt den Export und die meisten Unternehmen konnten in der ersten Inflationswelle die gestiegenen Preise auf die Kunden abwälzen. Bei einem Dax-Stand von 12000 Punkten im Herbst wurde definitiv eine schwere Rezession eingepreist, günstiger wurden deutsche Aktien nur 2009 bewertet. Hier haben wir zugegriffen. Aktuell nehmen wir nach den Kursanstiegen wieder Gewinne mit - auch in Deutschland. Ich könnte mir gut vorstellen, dass wir im Frühjahr oder Herbst nochmal tiefere Kurse sehen. Mir reichen aktuell 65 Prozent Aktien im Portfolio.

Ist es schon an den Zahlen der Unternehmen erkennbar, dass deren Gewinne unter Energiekosten, Inflation, Zinserhöhungen leiden?

Bei vielen noch nicht. Vor allem deutsche Unternehmen haben mit ihrer Exportorientierung vom schwachen Euro der letzten Jahre profitiert, haben diese guten Jahre zum Schuldenabbau genutzt und sind im internationalen Geschäft gut aufgestellt. Auch 2022 sind die Gewinne der Unternehmen stärker gestiegen als die Umsätze. Aber dabei wird es nicht bleiben, weil unter anderem die Gewerkschaften massive Lohnerhöhungen durchsetzen möchten und der wirtschaftliche Abschwung eine Überwälzung steigender Kosten auf die Kunden schwieriger macht.

Sie waren schon in den 1970er-Jahren an der Börse aktiv, haben Zeiten mit hohen Zinsen und Inflation erlebt. Hilft Ihnen das jetzt in der Beurteilung der Lage?

Ich habe die Volcker-Ära mitgemacht, damals wurde die Inflation sinnvoller bekämpft. Es wurde immer bei der Geldpolitik gebremst, bis die Inflation unten war, und dann gelockert, bis die nächste Inflationswelle kam. Aber Fed-Chef Paul Volcker hielt damals über Jahre die kurzfristigen Zinsen über der Inflationsrate. Das ist heute nicht möglich - dann wären Staaten wie Italien bald pleite. Auch zwingt man Unternehmen nicht dazu, weniger zu investieren, und bringt die Konsumenten nicht zum Sparen, weil alles durch Staatsprogramme überkompensiert wird. Dadurch weitet man die Staatsschulden aus, anstatt Preissteigerungen zu dämpfen. Es ist ein Teufelskreis.

Wie reagieren Sie darauf in Ihrem Fonds?

Wir verteilen die Gelder auf verschiedene Anlagen. Aktien haben hierbei den größten Anteil. Etwa 20 Prozent halten wir flüssig in der Kasse und zehn Prozent in Xetra-Gold. Eine Bundesanleihe mit Laufzeit bis September und 2,7 Prozent Rendite sowie zweijährige US-Staatsanleihen habe ich auch im Depot, die bringen eine ordentliche Rendite ohne Zinsänderungsrisiko. Ansonsten sind wir bei Anleihen schon länger sehr zurückhaltend. Besonders erfolgreich waren wir im vergangenen Jahr mit dem Kauf inflationsgeschützter Anleihen bei gleichzeitigem Durations-Hedge - das brachte 13 Prozent Plus in einer Phase, in der viele andere Festverzinsliche hohe Verluste verbuchten. Flexibel bleiben und aktiv anlegen wird sich auch 2023 lohnen.

Müssen Anleger die US-Notenbank Fed beim Wort nehmen und mit weiteren Zinserhöhungen rechnen, selbst wenn das Wachstum schwächelt?

Die US-Geldpolitik ist für mich etwas absurd. Im Studium habe ich gelernt, dass die Arbeitsmarktdaten ein nachlaufender Wirtschaftsindikator sind. Letztere berücksichtigt die US-Notenbank bei ihren Zinsentscheidungen aber besonders. Der Arbeitsmarkt reagiert allerdings erst mit einer Verzögerung von bis zu 18 Monaten auf Veränderungen in der Geldpolitik. Es gibt also das Risiko, dass man mit weiteren Zinserhöhungen aufgrund aktuell guter Arbeitsmarktdaten einen späteren Konjunkturrückgang noch verschärft. Die Notenbank agiert prozyklisch und das halte ich für gefährlich.

In China hatten Sie bereits 2022 wieder investiert, als viele sich wegen des Taiwankonflikts und politischer Einflussnahme scheuten, dort einzusteigen. Auch dort dreht momentan die Stimmung, weil sich das Land nach Corona wieder öffnet und sich die Konjunktur wieder erholt.

Chinesische Aktien waren spottbillig, weil sich internationale Investoren zurückgezogen hatten. Mit den Internetwerten Alibaba, Tencent und Baidu konnte der Fonds von der zuletzt besseren Stimmung profitieren. Ich schaue mir dort noch weitere Unternehmen an, die vom innerchinesischen Geschäft profitieren. Der Taiwankonflikt ist nicht ausgestanden. Doch der chinesischen Führung ist bewusst, dass sie nur fest im Sattel sitzt, wenn es dem Volk besser geht. Alles, was der Wirtschaft schadet, wird auch ihr schaden. Sie kann private Unternehmen nicht weiter strangulieren und muss die Immobilienriesen vor dem Kollaps retten.

Sie halten im Fonds Alibaba-Aktien. Jack Ma, Gründer von Alibaba, ist jüngst auch von der Spitze der Alibaba-Finanztochter Ant Group zurückgetreten. Ist das in Ihren Augen ein guter Schritt?

Ma hatte die chinesische Staatsführung in einem Vortrag lächerlich gemacht und sich so dort schon vor längerer Zeit unbeliebt gemacht. Deshalb hilft der Rückzug dem Unternehmen, insbesondere im Hinblick auf einen neuen Anlauf zum IPO für die Ant Group.

Lesen Sie auch: Aktien- und Fondsrückblick 2022: Unsere besten und schwächsten Empfehlungen

*Schwerdtfeger, Heike*

**Quelle:** [wiwo.de](https://www.wiwo.de) vom 20.01.2023

**Ressort:** service

**Dokumentnummer:** WW\_28917588

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:** [https://archiv.handelsblatt.com/document/WWON\\_WW\\_28917588](https://archiv.handelsblatt.com/document/WWON_WW_28917588)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH - Zum Erwerb weitergehender Rechte:  
[nutzungsrechte@handelsblattgroup.com](mailto:nutzungsrechte@handelsblattgroup.com)

