



# „Europa-Aktien sind spottbillig“

Seit er 2006 den Börsencrash vorausgesagt hat, gilt Max Otte als Deutschlands treffsicherster Krisenprophet. Warum er nun für Aktien trommelt

**D**er Gedanke liegt nahe. Wer, wenn nicht Deutschlands Krisenprophet Nummer eins, könnte Auskunft über Crash-Strategien geben? Doch mit Optionen und Indexscheiden, die auf fallende Kurse setzen und Verluste begrenzen, hat Max Otte nichts am Hut. Sein Konzept zur Verlustvermeidung ist denkbar einfach: Er kauft solide, unterbewertete Aktien mit einem deutlichen Abschlag zum fairen Wert. „Wenn wir billig genug gekauft und genug Geduld haben, werden die Wertpapiere irgendwann steigen und uns eine gute Rendite bescheren“, erklärt er.

**Tief einsteigen.** Wann genau das sein wird, weiß er nicht. Dazu ist die Börse zu sehr von Stimmungsschwankungen

## „Die Euro-Panik ist weg – 2013 wird ein gutes Aktienjahr“

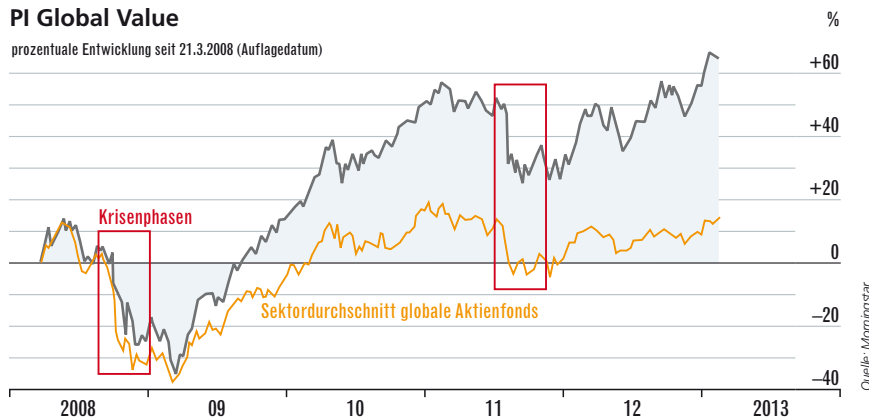
und zufälligen Ereignissen geprägt. Doch Rücksetzer lösen sich erfahrungsgemäß in zwei bis drei Jahren auf. „Der Markt ist manisch-depressiv“, zitiert Otte Benjamin Graham, den Urvater des werthaltigen Investierens, „da kaufen wir Value-Investoren lieber in der depressiven als in der manischen Phase.“ Die Psychologie nimmt der Wirtschaftsprofessor einfach hin. Um keine Missverständnisse aufkommen zu lassen: Gedankenspiele sind erlaubt. „Man kann sich überlegen, dass es sich nach zweieinhalb Jahren Euro-Panik ‚ausgepanikt‘ hat, die Leute wollen nicht mehr“, erläutert er und schlussfolgert, dass die Aktienmärkte nun steigen müssten.

### Mit Qualität und Geduld gewinnen

Kurzfristig erwies sich der PI Global Value nicht automatisch als krisenfest. „2008 war er voll investiert, Mitte 2011 litt er unter dem südeuropäischen Aktienmix“, erläutert Max Otte. Doch langfristig zahlte sich Qualität aus.

#### PI Global Value

prozentuale Entwicklung seit 21.3.2008 (Auflegedatum)



Doch nicht immer geht dieses Konzept auf. Als im August 2011 die Angst aufbrandete, Griechenland stünde unmittelbar vor dem Bankrott, verhagelte die Furcht die Bilanz des von Otte gemanagten globalen Aktienfonds PI Global Value. Otte, der als einer der Ersten südeuropäische Aktien gekauft hatte, sah diese plötzlich im freien Fall. Griechische Schnäppchen wie Hellenic Telecom, Hellenic Duty Free und Hellenic Power verbilligten sich weiter. „Das zehrte an den Nerven“, räumt er ein. Otte

## VITA

### Max Otte

Geb. am **7. Oktober 1964** in Plettenberg

VWL-Studium, Uni Köln, Promotion, Princeton University

**1998–2000** Assistenzprofessor, Boston

Seit **1999** Leiter des Instituts für Vermögensentwicklung

Seit **2001** Professor, FH Worms; seit **2011** Professor, Uni Graz



kaufte nach und übe sich in Geduld. Das Warten zahlte sich aus. Monate später durchbrach der Fonds sein Allzeithoch und überrundete die Konkurrenz.

**Skepsis überwinden.** „Mittlerweile teilen mehr Leute meine Auffassung, dass in Europa die heiße Phase vorüber ist und es wieder interessant wird“, beobachtet der Ökonom. Noch zeichnet sich das kaum an den Börsen ab. Die Skepsis internationaler Investoren gegenüber Euro-Land-Aktien führt der Anlageprofi auch auf das schlechte Image Europas zurück. „In der Euro-Zone haben die Angelsach-

## » Europas schlechtes Image ist nicht gerechtfertigt

sen einen schönen Sündenbock, um von eigenen Fehlern abzulenken – ungerechtfertigt“, wie Otte glaubt. Das kumulierte Fiskaldefizit der Euro-Länder beläuft sich auf 4,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, das der USA auf 10,3 Prozent. Der Dax legte in jüngster Zeit zwar zu, doch Aktienmärkte aus Ländern, die wie Österreich und die Niederlande solide aufgestellt sind, bleiben zurück. „Rational ist das nicht“, spottet Otte, „da sitzen die Anleger auf nassen Hosen und warten darauf, dass diese trocknen.“

Gesamtwirtschaftlich wird Europa Ottos Meinung zufolge weitere fünf Jahre mit den Anpassungen zu kämpfen haben. Eine Inflation im Norden sowie massive Wohlstandsverluste – Deflation und Depression – in Ländern wie Griechenland und Spanien hält er für unvermeidlich. „Das ist der Preis für den Erhalt des Euro“, sagt er.

Anleger sollten sich darauf einstellen. „Die Deutschen kaufen noch immer Staatsanleihen, Festgeld und Lebensversicherungen und werden damit viel Geld verlieren“, warnt er. Stattdessen sollten Anleger jetzt auf Sachwerte setzen: auf Aktien, Gold und Immobilien. Ein guter Zeitpunkt. „Viele europäische Aktien sind spottbillig“, sagt Otte. Man könne zwar nicht mehr wahllos zugreifen wie 2008, wo selbst Qualitätstitel wie Nestlé und BMW zu Aus-

## » Anleger brauchen Sachwerte: Aktien, Gold und Immobilien

verkaufspreisen gehandelt wurden, doch abseits der großen Standardwerte böten sich zahlreiche Investmentchancen.

**Bei Schnäppchen zugreifen.** 80 Prozent des von Otte gemagten PI Global Value sind derzeit in europäischen Aktien angelegt – darunter 20 Prozent in südeuropäischen Titeln wie die Aktien des spanischen Pharma-Konzerns Almirall, des Pastaproduzenten Ebro Foods sowie des italienischen Klimatechnikanbieters Delclima. Doch auch der niederländische Logistiker TNT Express, Telefongesellschaften wie KPN, Telecom Italia und France Télécom sowie Versorger wie RWE und E.on erscheinen Otte attraktiv. „Jetzt bekommt man eher die abgestraften Zykliker und südländische Aktien günstig“, sagt er. Seine Crash-Strategie ist die gleiche geblieben. Auf die Sicherheitsmarge kommt es an. Wer günstig kauft, wappnet sich für Rücksetzer am Markt. ■

HEIKE BANGERT

## Starkes Gefälle

Die Aktienmärkte in Athen und Madrid hinken den Börsen in den USA und Deutschland weit hinterher. Jahrelang machten Anleger einen weiten Boden um die Märkte der Problemländer. Für Value-Investoren sind diese ein gefundenes Fressen. Der Einstieg ist günstig wie lange nicht mehr. Mutige Anleger steigen bei ausgewählten Titeln ein.

### Nationale Börsenindizes



## Ausgewählte Aktien

Viele europäische Aktien sind günstig. Titel wie die Transportaktie TNT Express, der Telekommunikationsleister KPN, der Finanzdienstleister Binckbank (alle Niederlande) sowie der italienische Pharma-Wert Almirall zählen dazu. Sie sind im PI Global Value Fund hoch gewichtet. Warren Buffetts Berkshire Hathaway hingegen gilt als Sicherheitsanker im Fonds.

Aktie	ISIN	WKN	Branche	Anteil im Fonds in %
TNT Express NV	NL0009739424	A1JJP8	Logistik	5,09
Berkshire Hathaway	US0846707026	A0YJQ2	Mischkonzern	4,35
Binckbank NV	NL0000335578	AOLCQJ	Finanzdienstleistung	4,17
Almirall	ES0157097017	AOMU8Y	Pharma	3,44
Koninklijke KPN	NL0000009082	890963	Telekommunikation	3,17
Atoss Software AG	DE0005104400	510440	Spezialsoftware	3,03

Stand: 31.1.13

Quelle: I/M Independent Fund Management AG

## Beeindruckende Entwicklung

Anleger des **PI Global Value Fund** benötigen Geduld. Auf lange Sicht machen sie einen guten Schnitt, wenn sie bei kurzfristigen Einbrüchen keine kalten Füße bekommen. Der Fonds investiert in günstige Qualitätsaktien nach der Königsanalyse von Manager Max Otte. Darin wird berücksichtigt, dass die künftige Wertsteigerung einer Aktie davon abhängt, ob das Unternehmen seine Gewinne dauerhaft steigern kann. Mit einem Wertzuwachs von 65,6 Prozent seit Auflage des Fonds im März 2008 ging die Rechnung auf.

ISIN/WKN:	LI0034492384/AONE9G
Fondsvolumen in Mio. Euro:	111,14
Fondskategorie:	Aktien global flexibel
TER (Total Expense Ratio) in % des Fondsvolumens:	1,98
Wertentwicklung seit 1.1.13/1 Jahr/seit Auflage 17.3.08 in %:	6,6/39,3/65,6
Volatilität annualisiert seit Auflage 17.3.08 in %:	19,6

Stand: 15.2.13; Wertentwicklung auf Euro-Basis, TER = Gesamtkostenquote

Quelle: Morningstar