

Profi-Anlageempfehlung

Drei wichtige Erkenntnisse

In den vergangenen Monaten ist das Kapitalmarktgeschehen im Wesentlichen von drei zentralen Unsicherheitsfaktoren geprägt worden: der Aussicht auf eine nachhaltige medizinische Lösung der Corona-Pandemie, den US-Wahlen und den Brexit-Verhandlungen. Zu allen drei Faktoren zeichnen sich marktfreundliche Entwicklungen ab beziehungsweise haben sich bereits eingestellt.

Insbesondere die Nachrichten zur Wirksamkeit von Impfstoffen haben die Märkte beflügelt. Somit richtet sich der Blick wieder auf eine – vermutlich – hoffnungsvollere Zukunft. Die erste Erkenntnis daraus: Krisen kommen und gehen. Selbst eine so dramatische Krise globalen Ausmaßes wie die Corona-Pandemie lässt sich mit der Konzentration auf Lösungen, dem Vertrauen auf Wissenschaft und Technologie sowie mit Geduld, Disziplin und Kooperation bewältigen.

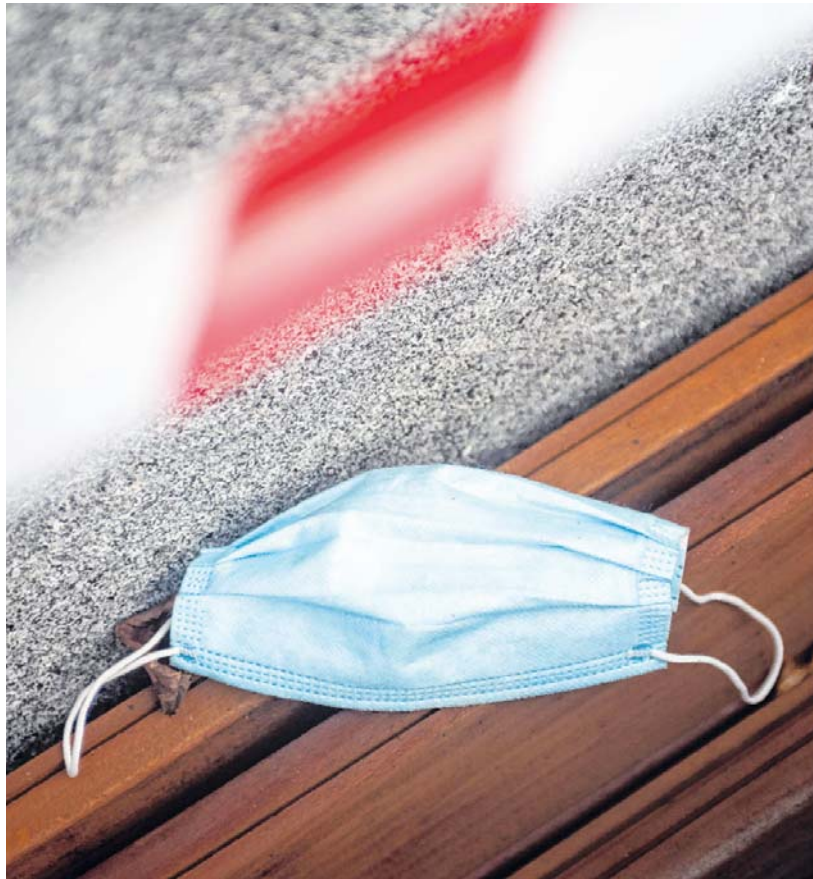
Die zweite Erkenntnis: In einer Krise gibt es Gewinner und Verlierer. Zu den Gewinnern zählen die Gesundheits-, aber auch die Technologiebranche. Der traditionelle Energiesektor oder auch die Reise- und Freizeitindustrie zählen hingegen zu den Verlierern. Unabhängig von aktuellen Effekten aus der Impfstoffforschung auf einzelne Werte stützen zudem diverse strukturelle Entwicklungen grundsätzlich den Gesundheitssektor: Die alternde Gesellschaft, das Wachstum in den Emerging Markets sowie der technologische Fortschritt bergen hier hohes Innovationspotenzial. Wir erwarten im Gesundheitssektor für Umsatz und Gewinn in den kommenden Jahren ein relativ attraktives Wachstum bei gleichzeitig geringer Abhängigkeit von makroökonomischen Entwicklungen.

Bleibt als dritte Erkenntnis: Viele Veränderungen während der Krise sind reversibel. Einige sind es aber nicht und werden unser gesellschaftliches und wirtschaftliches Leben nachhaltig verändern. Die positiven Nachrichten von der Impfstoffentwicklung haben einen Eindruck von Reversibilität vermittelt. Während stark getroffene Branchen aufholten, waren etwa Aktien aus der sogenannten „Stay-Home-Economy“ unter Verkaufsdruck. Andererseits hat die Coronakrise viele Entwicklungen beschleunigt, die auch schon vor der Pandemie als unaufhaltsam galten, wie die – buchstäblich – vitale Bedeutung von Wissenschaft und Technologie für unser Leben. Der Erfolg nachhaltiger Geschäftsmodelle und Investmentstrategien wird sich fortsetzen – zum Vorteil für die Kapitalmärkte. Daher spielen die Themen Nachhaltigkeit und Gesundheit eine wichtige Rolle in der Portfoliostrategie. Die Pandemie hat diese Trends verstärkt.



Philip Gisdakis
ist Chefanlagestrategie
im Wealthmanagement
und Private Banking
der
Hypo-Vereinsbank.

Hypovereinsbank



Riskantes Investment

Anleger fürchten um ihr Geld

Die Adcada-Gruppe versprach zwölf Prozent Zinsen auf eine Schutzmasken-Anleihe. Nach der Insolvenz gibt es für die Investoren wenig Hoffnung.

L.-M. Nagel, M. Verfürden
Berlin, Düsseldorf

Als das Schwerlastflugzeug aus China zur Landung in Rostock ansetzte, wartete Benjamin Kühn (24) schon auf der Landebahn. Kameras filmten, wie sich die Luken öffneten und Gabelstapler riesige Maschinen zur Herstellung von Atemschutzmasken ausluden. Kühn hatte sie mit Geld bezahlt, das er von Anlegern eingesammelt hatte. Die Investoren hatten dem Chef der Adcada-Gruppe geglaubt, dass Schutzmasken das Geschäft der Stunde waren. Mit zwölf Prozent Rendite hatte Kühn sie gelockt. Das war im Mai.

Im September meldete die zentrale Gesellschaft der Adcada-Gruppe Insolvenz an. Auch alle anderen Tochterunternehmen sind heute pleite. Gerade hat Insolvenzverwalter Tobias Schulze den Gläubigern sein Gutachten über die Muttergesellschaft zugestellt. Es dürfte vielen Investoren die Weihnachtszeit verderben. An eine Sanierung der Adcada GmbH sei nicht zu denken, schreibt der Insolvenzverwalter. Das Unternehmen sei überschuldet und zahlungsunfähig, der nächste Schritt alternativlos: die Abwicklung.

Bei der Resteverwertung wird für die Gläubiger nicht viel rausspringen. Laut Schulze stehen der freien Masse von 2,1 Millionen Euro Insolvenzforderungen von fast 26 Millionen Euro gegenüber – der größte Teil davon Anlegergelder. „Es wird eine unwesentliche Quote werden, bei normalen

Gläubigern voraussichtlich zwischen zehn und 15 Prozent“, sagte Schulze. Er fordert die Gläubiger auf, ihre Ansprüche bis zum 23. Dezember anzumelden.

90 Prozent Verlust statt hoher Renditen – das ist die Rechnung für viele Anleger. Denn die Adcada-Gruppe sammelte viel Kapital mit unbesicherten Anleihen aus ganz Europa ein. „Es gibt eine Vielzahl von fünf oder vierstelligen Beträgen“, sagt der Insolvenzverwalter. „Die höchste Anleihe ist sechsstellig.“ Schulze geht davon aus, dass es allein bei den ihm zugewiesenen neun Gesellschaften mehr als 1300 Gläubiger gibt.

Firmengruppe mit unterschiedlichen Unternehmen

Insgesamt bestand die Firmengruppe mit Hauptsitz in Bentwisch bei Rostock aus 15 Unternehmen. Dazu gehörten ein Online-Modegeschäft, eine Gastronomie und Immobilien. 17 unterschiedliche Typen von Anleihen hat der Insolvenzverwalter identifiziert. Die Maskenproduktion mit den chinesischen Maschinen nicht mitgezählt.

Dieses Projekt ist der Adcada Healthcare GmbH zuzuordnen, wofür nun die Rostocker Anwältin Ulrike Hoge-Peters als vorläufige Insolvenzverwalterin agiert. Sie muss auch aufklären, welche Rolle zwei Liechtensteiner Firmen bei der Ausgabe von Anleihen spielten, die inzwischen ebenfalls Konkurs angemeldet haben. „Das ist ein Riesendurcheinander, ein chaotisches System. Ich glaube, das ist so angelegt, weil sie es so wollten“,

sagt der Düsseldorfer Anlegeranwalt Sascha Borowski. Der Jurist aus der Kanzlei Buchalik Brömmekamp vertritt rund 30 Investoren und sitzt im vorläufigen Gläubigerausschuss.

Die Staatsanwaltschaft Rostock ermittelt seit Monaten in dem Zusammenhang. Ihr Verdacht lautet auf Kapitalanlagebetrug und Vermögensabschöpfung. Dem Handelsblatt bestätigte die Strafverfolgungsbehörde, dass sie einen Arrestbefehl erwirkt hat. Der ermöglicht es ihr, Vermögen zu beschlagnahmen.

Einen Hoffnungsschimmer gibt es nur für einige wenige Anleger, deren Forderungen mit Immobilien besichert wurden. Schulze hat Gebäude und Grundstücke mit einem Liquidationswert von 5,1 Millionen Euro vorgefunden. „Es gibt bei Adcada zwei Klassen von Anlegern. Jene mit eingetragenen Grundschulden an den Immobilien können noch hoffen, weil sie bevorrechtigt befriedigt werden. Alle anderen müssten hoffen, dass Insolvenzverwalter und Staatsanwaltschaft noch Vermögen finden“, sagte Rechtsanwalt Jens Reime aus Bautzen, den rund 80 Anleger mandatiert haben.

In der ersten Reihe der Verantwortlichkeit für die Pleite stehen Benjamin Kühn und sein Vater Heiko Kühn. Letzterer übernahm im September die Geschäftsführung vom Junior und meldete die Insolvenz an. Mancher Beobachter hält ihn schon länger für die Kraft im Hintergrund. Beide Kühns haben sich offenbar bei der Adcada GmbH großzügig



Schutzmasken:
Die Adcada-Gruppe hatte mit hohen Renditen aus der Maskenproduktion erworben.

Geld geliehen: 250.000 Euro der Senior, 324.000 Euro der Junior. Angeblich handele es sich um langfristige Darlehen, schreibt Insolvenzverwalter Schulze in seinem Gutachten. Nur: „Schriftliche Darlehensverträge konnten bislang nicht vorgelegt werden.“

Die Kühns beantworteten keine Fragen des Handelsblatts. Dabei können sie ihre Pläne eloquent erklären, wie auf einer Versammlung der Mitarbeiter im September zu sehen war. Ein Videomitschnitt zeigt Heiko Kühn, wie er als Feuerwehrmann herbeigeilt sei, um Adcada zu retten. Die 1000 Kilometer von Liechtenstein nach Rostock sei er in fünfeinhalb Stunden gefahren. „Das ist neuer Rekord. 172 km/h Durchschnittsgeschwindigkeit.“ Eile tat not. Die Finanzaufsicht Bafin hatte bei der Adcada wegen unerlaubter Einlagengeschäfte einen Abwickler eingesetzt. Der sollte einen Millionenbetrag auftreiben und den Investoren einer Immobilienleihe zurückgeben.

Angesichts des drohenden Endes seiner Firmengruppe fiel Kühns Ansprache martialisch aus: „Wenn die Bafin rumspricht, werden wir mit Adcada den Krieg austragen, indem wir

Insolvenz stellen und dann dort umstrukturieren.“ Wie diese Umstrukturierung ablaufen könnte, skizzierte Heiko Kühn im Anschluss. „Wenn Adcada Insolvenzantrag stellen muss, arbeiten wir am nächsten Tag mit neuer Firma sofort weiter.“ Die Firma gebe es bereits.

Tatsächlich stand Insolvenzverwalter Schulze vor verschlossenen Türen, als er nach seinem Amtsantritt im Oktober die Geschäftsräume im Heydeweg 5 in Bentwisch besuchen wollte. Diese seien zum Ende des Vormonats „gekündigt und zwischenzeitlich geräumt worden“, schreibt er in seinem Gutachten. Auf dem Gelände residiert nun eine Miracle Clothing GmbH. Sie gehört Heiko Kühn, er hat sie im September gegründet und gleich das Amt des Geschäftsführers übernommen. Die Gesellschaft verkauft Modeartikel über das Internetportal Fashion.Zone. Diese Domain gehörte bis kurz vor der Insolvenz Adcada. Insolvenzverwalter Schulze sieht in Kühns Handeln eine „unentgeltliche Übertragung“ von Unternehmenswerten. Er will sie anfechten.

Umfrage

Optimistische Fondsmanager

Institutionelle Investoren setzen auf steigende Aktienkurse. Sie reduzieren ihre Bargeldbestände und kaufen zu.

Wenig Bargeld, mehr Anlagen in Aktien: Das ist das Ergebnis der wichtigsten monatlichen Umfrage der Bank of America (BofA) unter internationalen Fondsmanagern. Die Bargeldquote in den Portfolios der rund 190 Investoren, die diesmal bei der Umfrage mitmachten, ist auf vier Prozent gesunken. So niedrig war sie zuletzt vor siebeneinhalb Jahren. Das ist nicht ungefährlich. Eine Bargeldquote von vier Prozent oder weniger sendet laut BofA ein Verkaufssignal an die Aktienmärkte. Der Grund: Wenn die Investoren schon so stark investiert sind, haben sie wenig Geld übrig, um nachzukaufen. Im Umkehrschluss müssen sie sich von Beständen in ihren Portfolios trennen, sobald Anleger Geld aus ihren Fonds abziehen.

Dramatisch ist das Verkaufssignal indes nicht: In der Vergangenheit verlor der US-Leitindex S&P 500 binnen eines Monats gut drei Prozent, wenn die Cash-Quoten bei maximal vier Prozent lagen. Der Optimismus der Investoren zeigt sich auch in der Antwort auf die Frage, ob sie weiter „Risk on“ sind. „Risk on“ bedeutet, dass Investoren risikoreicheren Anlagen wie Aktien oder auch Industrierohstoffen den Vorzug geben. Netto gaben 69 Prozent der Befragten an, dass sie risikobehaftete Anlagen bevorzugen.

Steigende Risikobereitschaft

Netto heißt in der Terminologie der Umfrage, dass es 69 Prozent mehr risikofreudige Investoren gibt als Investoren, die Risiken in ihren Portfolios neutral oder untergewichten. Bei netto 69 Prozent lag der „Risk on“-Wert zuletzt im Februar 2011. Grund für die Zuversicht ist vor allem die Hoffnung auf die Impfungen gegen das Coronavirus. 42 Prozent der Befragten erwarten, dass die Impfungen ab dem zweiten Quartal kommenden Jahres ihre positive Wirkung auf die Wirtschaft entfalten werden, 28 Prozent rechnen damit schon im ersten Quartal und 19 Prozent erst im dritten Quartal des kommenden Jahres.

Da die Börsen positive Entwicklungen vorwegnehmen, investieren die Portfoliomanager schon jetzt stärker in Aktien – obwohl sich diese seit dem vergangenen März schon wieder sehr deutlich erholt haben. Die US-Börsen markieren längst schon wieder neue Allzeithochs, der Dax nähert sich seinem Rekordstand vom Februar dieses Jahres immerhin wieder an. Die größten Chancen sehen die Investoren in den Schwellenländern, die – bis auf Ausnahmen wie China – noch deutlich unter ihren Hochs liegen. 55 Prozent der Befragten, und damit so viele wie seit gut zehn Jahren nicht, gaben an, die Emerging Markets in ihren Portfolios überzugewichten.

Übergewichten bedeutet, dass die Portfoliomanager mehr Aktien der Schwellenländer halten, als es die Vergleichsindizes für ihre jeweiligen Häuser insgesamt vorgeben. Binnen eines Monats ist die Übergewichtung von Schwellenländern um 19 Prozentpunkte und damit sehr deutlich gestiegen.

Europäische Aktien gefragt

US-Aktien verlieren dagegen etwas in der Gunst der Investoren. Hier sind nur noch 15 Prozent übergewichtet, im November waren es noch 23 Prozent. Aktien der Euro-Zone sind dagegen beliebter geworden. Ein Viertel der Investoren hält jetzt mehr Aktien des gemeinsamen Währungsraums als üblich, vor einem Monat waren es 18 Prozent. Dass Fondsmanager aktuell Aktien aus den Schwellenländern und der Euro-Zone bevorzugen, ist ebenfalls ein Zeichen für ihre Zuversicht. In beiden Regionen gibt es mehr zyklische, also konjunkturabhängige Aktien als in den USA. Und bei einer sich verbessernden Wirtschaft legen diese Aktien in der Regel überdurchschnittlich zu. Allerdings sollten Anleger nicht zu optimistisch sein. Die Wirtschaft wird sich auch laut Ökonomen zwar im nächsten Jahr vom Coronaschock erholen, aber das Vorkrisenniveau wohl noch nicht erreichen. Andrea Cünnen

SUDOKU Zahlenspiele für Rätselfreunde

1					5		
					8		
6			5		9		
5				9		1	8
3		6		2	5	9	7
	4	9	7		6		5
				9			3
	8	7	4			6	
	5				1		2

	2	9					
5		7					3
6					2		7
	9		8		6	4	2
		4		5	1	8	6
						1	3
			1				
	3					7	5
	8				3		1

Lösungen vom 15.12.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen. Doppelungen sind nicht erlaubt.

5	3	6	2	7	8	1	9	4
4	7	1	3	9	6	2	8	5
8	9	2	4	1	5	3	6	7
2	5	7	6	3	4	9	1	8
1	6	9	8	5	7	4	2	3
3	8	4	9	2	1	5	7	6
7	4	3	1	8	9	6	5	2
9	2	5	7	6	3	8	4	1
6	1	8	5	4	2	7	3	9

1	9	4	6	2	5	8	3	7
2	8	3	9	7	4	6	1	5
5	6	7	1	3	8	9	4	2
3	7	5	4	8	1	2	9	6
9	4	2	7	6	3	1	5	8
6	1	8	2	5	9	3	7	4
8	3	1	5	4	2	7	6	9
4	2	6	3	9	7	5	8	1
7	5	9	8	1	6	4	2	3