DEUTSCHLANDS UNABHÄNGIGES MAGAZIN FÜR ANLAGEBERATUNG

FONDS professionell

Hendrik Leber

Thorsten Schrieber

AV-DEPOT
Wie sich Berater jetzt positionieren sollten

WOHNIMMOBILIEN
Zarte Zeichen der Erholung nach der Branchenkrise

FINANZPLANUNG
16-seitiges Spezial: Ihr Weg zum CFP

FONDSPOLICEN
Großer Markt- und Tarifüberblick

Bringen Sie das Cover zum Sprechen!
QR-Code scannen und Kamera auf das Foto richten

»Das ist wie beim Goldrausch«

Hendrik Leber & Thorsten Schrieber über den KI-Boom und die Zukunft von Acatis

Ausgabe 3 | 2026 ››› EUR 5,80

„KI-Boom endet

Acatis-Gründer **Hendrik Leber** will mit langfristigem Value-Investing, KI-Unterstützung und dem Altersvorsorgedepot zurück auf den Wachstumspfad. Unterstützt wird er dabei künftig von Ex-DJE-Manager **Thorsten Schrieber.**

Acatis hat sich personell und strategisch neu aufgestellt. Gründer Hendrik Leber will mehr Zeit in das Management seiner großen Fonds investieren, Thorsten Schrieber übernimmt in der Geschäftsführung die Verantwortung für Vertrieb, Marketing und Unternehmensentwicklung. Beide wollen auf die Vorteile einer schlanken Boutique mit schnellen Entscheidungen, effizienten Prozessen und langfristigem Investieren setzen. Gleichzeitig möchten die Acatis-Strategen mit KI die Analyse und Vorauswahl von Aktien beschleunigen, ohne die finale Anlageentscheidung an Maschinen zu delegieren. Beim geplanten Altersvorsorgedepot peilt das Haus einen pünktlichen Start zum 1. Januar 2027 an. Wir haben die beiden am Stammsitz der Gesellschaft in Frankfurt zum Gespräch getroffen.

Herr Leber, Herr Schrieber, seit Anfang Juli sitzen Sie beide gemeinsam in der Geschäftsführung von Acatis. Wie muss man sich die Aufgabenteilung vorstellen?

Thorsten Schrieber: Wir haben uns im vergangenen Jahr mehrfach ausgiebig getroffen, um genau das zu klären. Für Dr. Leber ist es wichtig, künftig mehr Zeit für das Portfoliomanagement zu haben, insbesondere für die großen Fonds Acatis Aktien Global und Acatis Datini Valueflex. Ich übernehme den Schwerpunkt Sales, Marketing und PR und richte den Blick darauf, wie sich das Unterneh-

in Kaskaden“

FOTO: CHRISTOPH HEMMERICH FÜR FONDS PROFESSIONELL

men weiterentwickeln lässt. Uns ist dabei ein partnerschaftliches Miteinander mit engem Austausch wichtig, um die Firma gemeinsam nach vorn zu bringen.

Hendrik Leber: Ich bin jetzt 69, und jeder weiß, dass man nicht ewig lebt. Man lässt zudem mit dem Alter nach; das ist ganz einfach so. Also organisiert man rechtzeitig einen neuen Kapitän für die Firma. Wir haben Acatis schon vor Jahren in eine Familienstiftung eingebracht, damit sie über den Tag hinaus Bestand haben wird. Jemanden auf der Managementseite zu haben, der noch viel Potenzial sieht und zehn Jahre jünger ist, das ist für mich die perfekte Aufgabenteilung. Acatis hat noch so viel Potenzial – gerade im Sparkassenbereich, den haben wir noch gar nicht vollständig ausgeschöpft.

Aber die Investmentbranche klagt doch über zunehmenden Konsolidierungs- und Kostendruck. Wie passt das zu Ihrer Zuversicht?

Leber: Wobei man ehrlicherweise sagen muss, dass es den Konsolidierungsdruck ja nicht erst seit gestern gibt. Das Thema ETF hat ihn lediglich beschleunigt. Der Druck kommt auch nur teilweise vom Markt und zwingt so einige Teilnehmer durch die Entwicklung auf der Margenseite zusammen. Aber auch im Backoffice und in der Administration stecken oft noch zu hohe Kosten. Wir gehören zum Glück laut einem jährlichen McKinsey-Branchenvergleich zu den effizientesten Akteuren in Deutschland und können den Druck bisher gut abfangen. Und meine Motivation ist, mit KI-Hilfe im Prozess noch deutlich effizienter zu werden. Perspektivisch soll das auch kleinere Mandate ab zehn Millionen Euro kosteneffizient handhabbar machen, was heute noch nicht möglich ist.

»Wir haben Acatis schon vor Jahren in eine Familienstiftung eingebracht, damit sie über den Tag hinaus Bestand haben wird.«

Hendrik Leber, Acatis

Wobei gerade Acatis den Druck zuletzt zu spüren bekommen hat. Die verwalteten Gelder sind von über zehn auf gut acht Milliarden Euro gesunken. Alles nur marktbedingt?

Leber: Das geht ein Stück weiter zurück. Vor gut drei Jahren haben wir ein sehr großes Mandat über mehrere Milliarden Euro verloren, bei dem wir genau unseren Stil eines ruhigen, langfristigen Investierens gefahren sind. Dem Kunden wurde das irgendwann zu langweilig, er wurde ungeduldig, und der erste große Brocken floss ab. Hinzu kommt eine einfache Mechanik: Je mehr Geld in Index-ETFs fließt, desto mehr wird von „unseren" Qualitätstiteln verkauft. Das haben nicht nur wir, sondern auch andere Manager von aktiv gemanagten Mischfonds erlebt. Zudem nehmen viele Anleger aktuell einfach Gewinne mit. Seit etwa einem Vierteljahr aber habe ich das Gefühl, dass die Entwicklung sich wieder dreht und neues Interesse entsteht.

Was zeichnet heute eine Boutique wie Acatis gegenüber den ganz Großen noch aus?

Schrieber: Das ist vor allem die Schnelligkeit: Bei der Auflage unseres Acatis Altersvorsorgedepot ETFs lag der Weg von der Idee bis zum fertigen Produkt bei wenigen Wochen. Ich hatte selbst Gelegenheit, ETFs bei sehr großen Häusern aufzulegen, und selbst dort hat das oft zwölf Monate gedauert. Wenn wir bei Acatis ein Kostenproblem bei den Verwaltungskosten eines Fonds haben, setzen sich die Entscheider zusammen und ändern es einfach. Das betrachte ich als einen echten Vorteil unserer kleineren Struktur. Beim Thema Altersvorsorgedepot sehen wir zudem, wie hart der Wettbewerb schon heute ist. Manche verschenken ihre Leistung praktisch. Wir setzen dagegen auf echten

KURZ-VITA: Hendrik Leber

Hendrik Leber, geboren 1957 in Essen, hat in St. Gallen promoviert. Seine Karriere startete er bei McKinsey, später wechselte er zum Bankhaus Metzler. 1994 gründete Leber in Frankfurt den Vermögensverwalter Acatis Investment, den er seither als Value-Investor führt.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH FÜR FONDS PROFESSIONELL

Mehrwert, den wir dennoch kostengünstig bereitstellen können.

Aber haben Value-Strategien wie Ihre langfristig noch Zukunft? Oder werden sie künftig nur eine Art Zwischenstation sein, wenn Growth gerade mal wieder schwächelt?

Schrieber: Für uns ist entscheidend, was Value heute tatsächlich bedeutet. Wir suchen gezielt Titel mit Zukunftscharakter, nicht nur klassische Burggraben-Werte im Sinne von Warren Buffett. Wenn der Markt wie aktuell momentumgetrieben die teuersten Titel nach oben hebelt, wird die Bewertungsdifferenz zwischen Preis und Wert irgendwann so groß, dass geradezu automatisch Korrekturphasen entstehen. Und dafür sind wir gut aufgestellt. Viele Anleger haben zudem noch nie erlebt, wie sich eine echte Krise anfühlt, und wissen die Konsequenzen deshalb nicht richtig einzuschätzen. Die nächste Krise wird aber nun einmal unweigerlich kommen, das zeigt jedes Geschichtsbuch.

Können Geduld und, wie Sie selbst sagen, eine „gewisse Sturheit" tatsächlich ein Wettbewerbsvorteil sein?

»Wir suchen gezielt Titel mit Zukunftscharakter, nicht nur klassische Burggraben-Werte im Sinne von Warren Buffett.«

Thorsten Schrieber, Acatis

Leber: Wir sprechen intern oft von der Entdeckung der Langsamkeit. Ein Schnelligkeitsspiel um Sekunden, Abwicklung und Kosten werden wir unzweifelhaft nicht gewinnen können. Resultierend aus den Auswertungen von Eugene Fama und Kenneth French läuft Momentum lange gut, bis es irgendwann gewaltig knallt. Durch solche Stressphasen wollen wir ruhig hindurchmarschieren. Zumal unsere Kunden in der Regel ohnehin langfristig Vermögen aufbauen wollen.

KURZ-VITA: Thorsten Schrieber

Thorsten Schrieber ist Bankbetriebswirt mit über 25 Jahren Erfahrung im Asset Management. Er war unter anderem bei der Credit Suisse tätig und zuletzt Vorstand bei DJE Kapital. Nun verantwortet er als Co-Geschäftsführer bei Acatis Vertrieb, Marketing und Strategie.

Wir managen einen Fonds für einen sehr wohlhabenden Anleger, bei dem wir jährlich nur ein bis zwei von 50 Aktien herausnehmen. Das sind Aktien für die Ewigkeit, die man einfach wachsen lässt.

Im Moment stellen sich viele die Frage, wie lang der aktuelle KI-Boom an den Börsen noch anhalten kann. Was antworten Sie?

Leber: Künstliche Intelligenz als Treiber an sich wird uns sicher noch zehn, wenn nicht 20 Jahre begleiten. Aber was wir gerade an der Börse erleben, ist nur ein Zwischenschritt. Wir bewegen uns von der sprachlichen Welt der Large Language Models hin zur KI in der physischen Welt, zur Robotik. Und da haben wir sicher noch viele Entwicklungsstufen vor uns. Die eigentliche Frage lautet: Wer bezahlt am Ende dafür? Investitionen von rund 800 Milliarden Dollar stehen Erträgen von gerade einmal etwa 80 Milliarden gegenüber, während sich gleichzeitig Abnahmeverpflichtungen von rund drei Billionen Dollar aufgetürmt haben. Das ist im Grunde wie beim Goldrausch: Ein paar Akteure werden stark bleiben, andere werden früher oder später aufgeben müssen. Und nach einer Enttäuschungsphase werden schließlich nur wenige große Namen übrig bleiben.

Wie in früheren Spekulationsblasen auch, meinen Sie?

Leber: Absolut! Denn wir wissen doch längst, dass sich das Muster immer aufs Neue wiederholt: Tulpenmanie, Südseeblase, später der Kanalboom in England, den dann die Eisenbahn ablöste, und Anfang der 2000er die New Economy. Der Anteil einer neuen Branche am Aktienmarkt steigt dabei stark an, erreicht einen Peak, Marktanteile werden in der Spitze teuer erkauft, und es wird massiv überinvestiert. Am Ende lässt sich die Rechnung dann nicht mehr bezahlen, und es folgt der Bruch mit Kollaps und Konsolidierung.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH FÜR FONDS PROFESSIONELL

Das wirft die Frage nach dem „Wann" auf. Trägt der Vergleich mit der Finanzkrise 2008, als zwischen Bear Stearns und der Lehman-Pleite rund anderthalb Jahre lagen?

Schrieber: Wir gehen jedenfalls nicht von einer Art Tagescrash wie 1987 aus, die Entwicklung wird sich auch diesmal eher in Kaskaden vollziehen. Die Frage ist, wann welcher Dominostein kippt und eine Welle auslöst. Zwischen dem Erkennen eines Problems und seiner vollen Abarbeitung dürfte auch diesmal eine gewisse Zeit vergehen. Daher ist der Vergleich mit 2007/2008 schon richtig. Das bedeutet, dass wir den Tiefpunkt in etwa eineinhalb bis zwei Jahren sehen dürften.

Aber wo wird der Schmerz einer solchen Korrektur am ehesten sichtbar werden?

Leber: Eher im Bereich Private Equity und Private Debt als bei an öffentlichen Börsen gehandelten Wertpapieren. Die Banken sind aus vielen großen Finanzierungen ausgestiegen, weil sie so reguliert wurden, dass sie keine großen Tickets mehr übernehmen dürfen. Die Überinvestitionen laufen jetzt über die Privatmärkte, oft vollkommen undurchsichtig und unreguliert, Blue Owl Capital war da ein entsprechendes Beispiel. Wie stark das früher oder später auf die öffentlich gehandelten Märkte durchschlägt, kann niemand mit Sicherheit sagen. Wir haben in drei Fonds vorsorglich bewusst Volatilität hineingekauft, weil das schon 2008 der große Ertragsbringer war. Steigt die Vola, wirkt das wie ein Gegengewicht zu fallenden Kursen.

Acatis hat sich früh den Namen „Altersvorsorgedepot" für seinen ersten ETF gesichert, obwohl damals politisch noch gar nichts entschieden war. Wie kommt man auf so eine Idee?

Leber: Ich hatte bereits 2019 darüber nachgedacht, dass es bessere Lösungen für die Altersvorsorge als die vorhandenen geben müsse. Und habe es als eine Bringschuld betrachtet, aufzuschreiben, wie eine ideale Lösung aus meiner Sicht aussehen könnte. Daraufhin haben wir einige Grundprinzipien skizziert und die Bezeichnung „Altersvorsorgedepot" auf unserer Website hinterlegt. Ein Mitarbeiter der Sparkasse Essen brachte das Thema ins FDP-Programm ein, auf diesem Weg wanderte die Grundidee nach Berlin. Später habe ich das Konzept im Arbeitskreis Altersvorsorge des Wirtschaftsrats vorgestellt, Friedrich Merz saß damals direkt neben mir. Wie das Thema jetzt am Ende beschlossen wurde, finde ich großartig. Es wird Deutschland mit Sicherheit verändern.

»Die Frage ist, wann welcher Dominostein kippt und eine Welle auslöst. Zwischen dem Erkennen eines Problems und seiner vollen Abarbeitung dürfte auch diesmal eine gewisse Zeit vergehen.«

Thorsten Schrieber, Acatis

Aber warum sollte ausgerechnet Ihr Altersvorsorgedepot-ETF als Basisinvestment interessant sein?

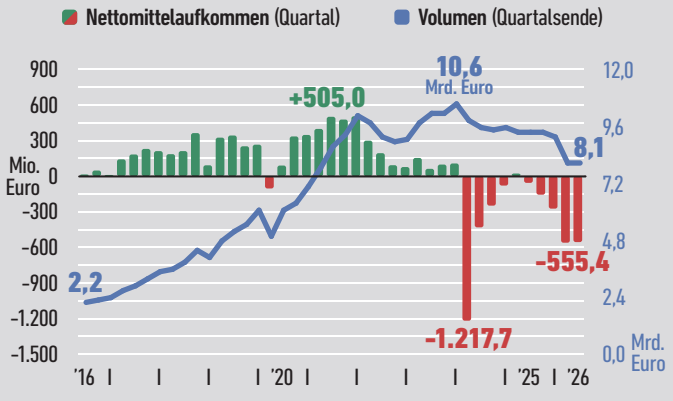
Schrieber: Unser USP liegt in der Kombination aus aktivem Management und künstlicher Intelligenz. Die KI greift auf alles zu, was wir bereits aktiv im Fondsmanagement umgesetzt und optimiert haben. Wir haben die Verwaltungsvergütung von 0,6 auf 0,3 Prozent gesenkt, damit der ETF auch im geförderten Standarddepot Platz hat, das eher simpel bleiben wird. Im freien Depot wird man mehr Chancen nutzen können, etwa mit einem Turbo wie unserem Fonds Datini Valueflex. Insgesamt agieren wir bei dem Thema nicht ganz so „overhyped" wie manch andere, die vorpreschen. Aber eben auch nicht ganz so zurückhaltend, wie das noch bei einer Vielzahl der Branchenteilnehmer der Fall ist.

Wird Ihr Angebot denn ausschließlich aus hauseigenen Produkten bestehen, oder kommen auch Fremdfonds hinein?

Schrieber: Grundsätzlich wollen wir mit eigenen Produkten arbeiten. Am Ende sind wir ein Fondsmanager, der seine Produkte platzieren muss. An Stellen, an denen es sinnvoll erscheint, ein oder zwei Angebote eines Vertriebspartners aufzunehmen, werden wir uns dem sicher nicht verweigern. Im Hintergrund der Abwick-

Harter Einschnitt

Absatz und Vermögen der Acatis-Publikumsfonds



Nachdem sich der Vermögensverwalter im Februar 2024 plötzlich vom Gané-Duo Uwe Rathausky und Henrik Muhle getrennt hatte, das den Flaggschifffonds Acatis Value Event erfolgreich verantwortet hat, zogen Anleger viel Geld ab. Quelle: Morningstar

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH FÜR FONDS PROFESSIONELL

lung steht die Baader Bank, deren CEO wir persönlich kennen, was sich als hilfreich erweist. Unseren Vertriebspartnern wollen wir zudem ein White-Label-Tool mit voll digitalisiertem Onboarding zur Verfügung stellen, damit sie sich um den gesamten Bereich der komplexen administrativen Prozesse nicht selbst kümmern müssen. Wobei das natürlich nicht zum Nulltarif zu haben sein wird. Deshalb peilen wir den Start tatsächlich zum 1. Januar 2027 an, auch wenn bisher die genauen Ausführungsbestimmungen der Reform noch fehlen.

Wie muss man sich den Einsatz und die Rolle von KI bei Ihnen im Portfoliomanagement eigentlich konkret vorstellen?

Leber: Wir verstehen einen sinnvollen KI-Einsatz nicht als Delegation der finalen Anlageentscheidung an die Maschine, sondern eher als Programmierhilfe, als eine Art Zwischending zwischen einer komplett automatisierten und einer rein manuellen Arbeit im Fondsmanagement.

»Wir verstehen einen sinnvollen KI-Einsatz nicht als Delegation der finalen Anlageentscheidung an die Maschine, sondern eher als Programmierhilfe.«

Hendrik Leber, Acatis

Man würde ja heute auch keinen Airbus mehr allein von Hand gesteuert fliegen wollen. Wir bauen dazu das Cockpit, das automatisiert die Vorauswahl von Investments übernimmt. Ideen unserer Portfoliomanager kommen dadurch gewissermaßen vorsortiert bei mir an, sodass ich nicht alle Geschäftsberichte von Unternehmen selbst lesen muss. Wir sind aktuell bei Modell 48 der Portfoliomodellierung, durch die Parameter wie Zeitraum und Titelzahl festgelegt werden. Aus diesem Prozess gehen vier Modellportfolios mit je 50 Titeln hervor, aus denen wir auswählen können. Tatsächlich gehandelt wird aber weiterhin von uns Menschen.

Sie wollen dabei offenbar auch das institutionelle Geschäft ausbauen. Mit welchem Ziel?

Schrieber: Priorität haben bei uns nach wie vor das Wholesale- und Retailgeschäft, wozu ich unter anderem auch Family Offices und kleinere Stiftungen zähle. Das klassische institutionelle Geschäft mit Pensionskassen, Kirchen und großen Stiftungen wollen wir professionalisieren. Das Spezialfondsgeschäft ermöglicht einen stabilisierenden Einfluss auf Ertrag und Wachstum. Wir haben auch festgestellt, dass aus dieser professionellen Kundenschicht gute Ideen entstehen, die sich für das Wholesale-/Retailgeschäft leicht modifizieren lassen. Und das bietet eine gute Möglichkeit in unserem Geschäft mit Sparkassen und Volksbanken, für das wir noch enormes Potenzial sehen.

Vielen Dank für das Gespräch.

HANS HEUSER FP

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH FÜR FONDS PROFESSIONELL