

Interview

„MicroStrategy ist ein geleveragtes Bitcoin-Investment“

Smart Investor im Gespräch mit **Thomas Bartling**, CONCEPT Vermögensmanagement, über Tech-Titel in der Trump-Ära und Bitcoin als Wachstumssegment

Smart Investor: Herr Bartling, Sie investieren im CONCEPT Aurelia Global (WKN: A0Q8A0) schwerpunktmäßig in Technologietitel und Edelmetalle, also einen Mix, der für Zukunftsorientierung und dauerhafte Wertbeständigkeit steht. Mit welchen Auswirkungen auf den US-Tech-Sektor müssen Anleger durch die Trump-Regierung rechnen?



Thomas Bartling (61) studierte Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt Informatik an der Universität Bielefeld, um im Anschluss zunächst im IT- und Finanzmanagement von Bertelsmann zu arbeiten. Seit Auflage 2008 ist er verantwortlicher Fondsmanager des Publikumsfonds CONCEPT Aurelia Global (WKN: A0Q8A0). Bartling ist Geschäftsführer und Gesellschafter von CONCEPT Vermögensmanagement in Bielefeld.

Bartling: Die USA haben ihre Stellung als Technologieschmiede der Welt deutlich ausgebaut. Kurz vor Ende seiner Amtsperiode hat Biden die Ausfuhrregeln für KI-Chips nochmals deutlich verschärft. Von allen Einschränkungen ausgenommen sind nur die engsten Verbündeten der USA. Ich gehe davon aus, dass die Vorgaben von der Trump-Regierung nicht eins zu eins umgesetzt, sondern modifiziert werden. Es wäre denkbar, dass sich Ausfuhrbeschränkungen auf Militärtechnologie konzentrieren. Der neue Präsident steht für den Abbau regulatorischer Vorgaben und will Fintechs sowie Kryptoplattformen stärken. Trump hat zudem formuliert, dass er gerne der Präsident mit der besten US-Aktien-Performance wäre. Das ist nur mit einer starken Entwicklung der US-Leitkonzerne möglich. Vor diesem Hintergrund ist eine technologiefreundliche Politik mit Rückenwind für die großen Konzerne zu erwarten.

Smart Investor: Wie lassen sich chancenreiche und wachstumsstarke Tech-Titel jenseits der bekannten und hoch bewerteten Mega Caps identifizieren?

Bartling: Wir sind bei den Technologieaktien in etwa zu einem Drittel in Large- und Mid-Caps investiert. Ein weiteres Drittel besteht aus Unternehmen mit weniger als 15 Mrd. USD Marktkapitalisierung. Der übergeordnete Technologietrend der KI hält letztendlich in alle Bereiche Einzug. Unser quantitatives Screening konzentriert sich in erster Linie auf Umsätze. Wenn wir stark steigende Umsätze in den Quartalszahlen bei Unternehmen finden, die beispielsweise im KI-Bereich oder als Aus-

statter von Rechenzentren tätig sind, schauen wir uns das genauer an. Der Umsatz ist gewissermaßen das Leitmerkmal. Wir haben in unserem Portfolio eine Kenngröße, die das durchschnittliche Umsatzwachstum der Portfoliounternehmen beziffert. Ende 2021 hat die Kennziffer mit 32% einen Höchstwert erreicht. 2022 kam es dann mit der Zinswende zu einem Rückgang bis zu 9% Mitte 2023. Aktuell liegen wir im Mittel wieder bei 16% mit steigender Tendenz. Wir haben Unternehmen im Portfolio, die deutlich darüber liegen, z.B. Uber. Das Konzept des Unternehmens ist in allen Ländern der Welt skalierbar. Die Skalierbarkeit ist bei unserer Titelauswahl ebenfalls ein wichtiges Kriterium. Wir mögen Unternehmen, die einen Massenmarkt bedienen können. Dazu zählt auch PayPal.

Smart Investor: Sehen Sie Chancen, dass Gold 2025 wieder richtig durchstartet?

Bartling: Gold befindet sich in einem absoluten Bullenmarkt. Ich habe immer noch die Erwartung, dass die Minen überproportional profitieren sollten, auch wenn diese Entwicklung noch auf sich warten lässt. Ein geopolitischer Leitimpuls für die Goldpreisentwicklung war der Terrorangriff der Hamas auf Israel am 7.10.2023. Dazu kommen noch weitere Themen wie die hohe Staatsverschuldung der USA, die zunehmend schwieriger zu finanzieren ist. Asiatische Notenbanken buchen sich beispielsweise nicht mehr blind US-Staatsanleihen ins Depot, sondern weichen auf Gold aus. Trump wird auf die Notenbankpolitik Einfluss nehmen, die Zinsen niedrig zu halten. Trotz des Zinssenkungszyklus

der Fed bleibt der Zins in den USA am langen Ende hoch, was eine Belastung für den Staatshaushalt darstellt. Eine gute Antwort für Investoren ist es, weiter Gold zu akkumulieren. Im laufenden Jahr halte ich einen Goldpreis von über 3.000 USD pro Unze für realistisch.

Smart Investor: Sie sind im Fonds auch in die MicroStrategy-Aktie investiert. Firmengründer Michael J. Saylor hat einen großen Teil der liquiden Mittel des Unternehmens in Bitcoin investiert. Nach einem Hoch ist der Titel in eine Konsolidierung übergegangen. Wie sehen Sie die Lage aktuell?

Bartling: Wir haben das Kryptosegment für uns als Wachstumsbereich identifiziert und uns überlegt, wie wir dort ohne Derivate investieren können. Seit Juni 2023 sind wir in der Aktie investiert. Kurz gesagt: MicroStrategy ist ein geleveragtes Bitcoin-Investment, das funktionieren wird, solange der Bitcoin stark steigen wird. Auf der anderen Seite bestehen auch hohe Risiken, wenn Bitcoin stark fällt. In dem Fall kann es sein, dass MicroStrategy auch Bitcoins verkaufen muss, um die Fremdfinanzierung zu bedienen. Das ist die eine Sicht, aus der man schließen könnte, es ist verrückt, in das Unternehmen zu investieren. Es gibt aber auch noch eine andere Sicht: Über 94% aller Bitcoins sind geschürft,

d.h., sie sind nicht vermehrbar. Wäre Bitcoin eine Aktie, wäre es nur die sechstgrößte der Welt. Ich kann den Weg mitgehen, dass man bei Bitcoin mittelfristig die aktuelle Marktkapitalisierung von 2. Bio USD mit dem Faktor fünf oder zehn versehen kann. Neben den großen Risiken ist eben auch das große Potenzial erkennbar. Wenn man das gegenüberstellt, gibt es bei steigenden Bitcoin-Kursen kaum bessere Investments als MicroStrategy. Mit einer aktuellen Gewichtung von 2,5% im Fonds fühle ich mich gut aufgestellt.

Smart Investor: Herr Bartling, vielen Dank für die interessanten Ausführungen. ■

Interview: Christian Bayer