

Corona und die Börsen

MIT SICHERHEITSMARGE AN DEN CHANCEN VON AKTIEN PROFITIEREN

Frank Fischer, Shareholder Value Management AG

Die Korrektur an den Märkten kam schon fast einem Blutbad gleich: Als die Welt begriffen hatte, dass das Corona-Virus eine weit größere Wirkung auf die globalen Märkte und die Konjunktur hat, als dies vorher angenommen wurde, kam es an den Börsen weltweit zu einem wahren Ausverkauf. Im Januar, als das Virus in China zuerst auftauchte, waren die Kursrückgänge zunächst nur moderat und von kurzer Dauer. Es wurden an den Börsen sogar weiter neue Rekordstände verzeichnet. Doch von einem zum anderen Tag war die Zuversicht dahin. Dabei traf es nicht nur Aktien, deren Lieferkette direkt mit China, Südkorea oder Italien betroffen sind. Der Ausverkauf betraf alle Aktien.

Volatilität als Chance

Viele Investoren wurden auf dem falschen Fuß erwischt, denn die Heftigkeit, mit der die Kurse abstürzten, war schon bemerkenswert. Doch eine erhöhte Volatilität kann auch Chancen bieten, vor allem nach der Rally der letzten Monate. Denn in solchen Marktphasen sollte man sich immer wieder fragen: Warum habe ich in diese oder jene Aktie investiert? Das Credo der Shareholder Value Management AG lautet: Wir beteiligen uns für die Investoren des „Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen“ und aller anderen Mandate unternehmerisch. Wir sind damit Teil einer Firma. Und die Sicherheit, dass wir wissen, dass dort ein richtig gutes Produkt oder eine gute Dienstleistung angeboten wird und eine Familie oder ein einzelner Eigentümer für uns die Firma weiterentwickelt, hilft, mit Angstsituationen entspannter umzugehen und die Volatilität als Chance zu begreifen. Denn gerade in Phasen, in denen an der Börse die Angst dominiert, sollte man dies wie einen Schlussverkauf betrachten: Man kauft ein Unternehmen, bzw. ein Teil eines guten Unternehmens zu einem günstigen Preis. Dann kann man sich auf die Erträge freuen, die in Zukunft kommen.

Bewertung und Sicherheitsmarge

Man braucht aber eine klare Vorstellung zum Wert eines Unternehmens. Dazu schauen wir uns insbesondere die Cashflows an und berechnen, wie hoch der Wert der ganzen Firma ist. Erst



Frank Fischer ist CEO und CIO der Shareholder Value Management AG

dann kann man mit einer Sicherheitsmarge agieren. Danach muss man nur geduldig warten, bis der Markt dies realisiert und eine Höherbewertung erfolgt. Das bringt dann den Kursgewinn. Bis dahin wird man im Idealfall mit einer Prämie in Form einer guten Dividende belohnt. Natürlich gelingt es in den allerwenigsten Fällen zum Tiefstkurs einzukaufen. Aber man kann in solchen Phasen gewiss sein, dass man die Aktie mit einer Sicherheitsmarge erworben hat, sofern der tatsächliche Preis unterhalb des ermittelten Wertes liegt. Das ist uns als Value-Investoren sehr wichtig.

Nachhaltiges Investieren aus Überzeugung

Doch zur Sicherheitsmarge und einer günstigen Bewertung kommt noch etwas hinzu: Die Einhaltung strenger Nachhaltigkeitskriterien. Diesen Kriterien fühlen wir uns verpflichtet – und das aus Überzeugung. So haben wir den „Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen“ schon seit Jahren ganz darauf ausgerichtet. Zum einen haben wir einen eigenen, hauptverantwortlichen Analysten, der die Einhaltung der Kriterien genau

überwacht. Doch damit nicht genug: So überprüft das externe und unabhängige Nachhaltigkeitsratinghaus Sustainalytics bis ins Kleinste hinein das Anlageuniversum des Fonds. Deshalb investieren wir zum Beispiel nicht in Unternehmen, deren Umsatz zu mehr als fünf Prozent durch Entwicklung, Herstellung oder den Vertrieb von Rüstungsgütern oder die Herstellung oder den Vertrieb von Tabakwaren erwirtschaftet wird. Gleiches gilt für Produktionsarten, die Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen tolerieren. Bei der Entwicklung dieser ESG-Kriterien haben wir uns an Einschränkungen, die die Evangelischen Kirche erarbeitet hat, orientiert. Damit wird auch die Einhaltung der sozialen- und Governance-Aspekte garantiert.

FRANK FISCHER IM GESPRÄCH

„Ohne ausreichende Sicherheitsmarge investieren wir nicht!“

Frank Fischer ist CEO und CIO der Shareholder Value Management AG. In dieser Funktion ist er mit seinem Team für Mandate wie den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, den Frankfurter Stiftungsfonds und die Share Value Stiftung verantwortlich.

Frage: Herr Fischer, wie geht man als Asset Manager mit einer Situation wie dem Ausverkauf nach der Ausbreitung des Corona-Virus um?

Fischer: Solche Ereignisse sind natürlich nicht vorherzusehen. Das sind die berühmten „Schwarzen Schwäne“, die immer mal wieder über die Märkte hereinbrechen. Wir sind aber auf solche Situationen vorbereitet. Wir haben immer eine Liste von Unternehmen, die wir ständig analysieren und beobachten. Und wenn sich bei einem solchen Ausverkauf günstige Gelegenheiten ergeben und die Aktien mit einer Sicherheitsmarge zu bekommen sind, nehmen wir diese Titel gezielt neu in unsere Portfolios auf, bzw. stocken die bestehenden Positionen auf.

Frage: Müssen Sie in solchen Marktphasen nicht auch Titel notgedrungen verkaufen?

Fischer: Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ist zwar Aktien-lastig, aber immer noch ein Mischfonds. Da kommt das nur sehr selten vor. Wir haben darüber hinaus die Möglichkeit, die Portfolios abzusichern. Und in dieser konkreten Situation war es so, dass die Märkte zuvor ein Allzeithoch nach dem anderen erreicht hatten. Da waren viele Titel für uns als Value-

Investoren einfach zu hoch bewertet, sprich zu teuer. Ohne ausreichende Sicherheitsmarge investieren wir aber nicht. Denn wir spekulieren nicht, wir investieren. Und darüber hinaus müssen die Aktien auch über eine gewisse Qualität verfügen.

Frage: Was verstehen Sie darunter, wenn Sie von ‚Qualität‘ reden?

Fischer: Qualitätsaktien sind für uns Titel von Unternehmen, die von ihren Gründern als Ankeraktionäre lange begleitet werden, die nicht auf den Tag oder die Woche, sondern auf die Zukunft hin ausgerichtet sind. Es sind Unternehmen, die nicht unbedingt ein spektakuläres, sondern ein konsistentes Umsatz- und Gewinnwachstum zeigten und dies über Jahren hin – und nicht nur für ein paar Quartale – unter Beweis gestellt haben. Beispiele dafür sind etwa die Google-Mutter Alphabet, oder auch der britische Versicherer Diploma PLC.

Frage: Die Titelauswahl ist natürlich wichtig, aber mit welcher Methodik analysieren und beurteilen Sie die gesamte Wirtschafts- und Konjunkturlage?

Fischer: Dazu haben wir unser „Mister Market Cockpit“ entwickelt. Hier führen wir alle verfügbaren und uns wichtigen Indikatoren zusammen, die uns bei der Beurteilung der Marktentwicklung helfen. Trotzdem halten wir uns nicht sklavisch an die Ergebnisse der Modelle, sondern ordnen sie in den jeweiligen Gesamtkontext ein. Dieses „Cockpit“ ist übrigens für jeden Anleger auf unserer Webseite nachvollziehbar (<https://shareholdervalue.de/mm/>). Aber man muss fairerweise sagen, dass diese Indikatoren nur in „normalen“ Zeiten aussagekräftig sind. Für Ausnahmesituationen wie in der Corona-Pandemie helfen sie nicht.

FRAGE: Zum Schluss noch eine Frage zu den Nachhaltigkeitskriterien, die für all Ihre Mandate gelten. Warum beziehen Sie die ESG-Kriterien der Evangelischen Kirche mit ein?

Fischer: Zum einen sind sie strenger als die herkömmlichen Kriterien. Zum anderen hat dies historische Gründe. So beraten wir die Share Value Stiftung, die von unserem leider viel zu früh verstorbenen Gründungsmitglied Günter Weispfenning eingerichtet wurde. Zweck der Stiftung ist die Beschaffung von Mitteln für gemeinnützige Einrichtungen, in denen in christlichem Sinn Hilfe geleistet wird. Übrigens: Das Stiftungsvermögen ist ausschließlich in Aktien angelegt.