

## Value Investing

# DIE RUHE VOR DEM STURM

Fondsmanager Frank Fischer bereitet den PRIMA – Globale Werte auf turbulente Zeiten vor.  
Von Thomas Hellener, Geschäftsführer der PRIMA Fonds Service GmbH



Frank Fischer ist Vorstand der Shareholder Value Management AG und übt dort die Funktion des Chief Investment Officers aus. Als Portfolio Manager ist er für den PRIMA – Globale Werte verantwortlich.

Wenn man sich die Aktienmärkte in diesem Jahr anschaut, dann klettern die Notierungen der wichtigsten Indizes immer weiter nach oben. Man kann fast die Uhr danach stellen, bis Dow Jones, S&P 500 oder auch der Dax neue Hochs erklimmen. Dabei ist die Schwankungsbreite so gering, dass einem als erfahrener Anleger langsam mulmig wird. Denn immer wenn es zu ruhig an den Börsen ist, dauert es nicht mehr lange, bis es zu einer heftigen Korrektur kommt. Es muss ja nicht gleich ein Crash sein.

Es gibt aber durchaus gute Gründe für die immer weiter steigenden Kurse. Da ist zum einen die Politik. Zunächst weckte US-Präsident Trump große Erwartungen. Seine angekündigte Steuerreform ließ die Anleger von besseren Unternehmensgewinnen träumen. Dann haben die Wahlen in den Niederlanden und in Frankreich den Märkten die Angst genommen, die EU könnte auseinanderbrechen. Von Unternehmensseite her wurden gute bis sehr gute Quartalszahlen

geliefert. Und das nicht nur in den USA, sondern vor allem auch in Europa. Dabei ist auffällig, dass dies für den breiten Markt gilt. Getrieben vom Tech-Sektor und der Nachfrage aus Asien überraschten Europas Unternehmen mit einem Gewinnwachstum von 23 Prozent im Vergleich zum ersten Quartal 2016. Die US-Firmen schafften rund 14 Prozent. Von daher hatten die Märkte zuletzt zwar etwas korrigiert, sind aber weiterhin nicht überhitzt.

Das liegt vor allem auch an der guten Konjunktur und den weiteren Aussichten. Die konjunkturelle Lage ist in Europa sehr gut, in Deutschland sogar extrem gut. Und die Aussichten bleiben positiv. So steht der ifo-Geschäftsklimaindex so hoch wie seit den 1970ern nicht mehr. Und auch andere Stimmungsindikatoren befinden sich in der Nähe ihrer Mehrjahres-Hochs. Dies gilt nicht nur für Deutschland, sondern für die gesamte Eurozone. Dabei bleibt die Hoffnung, dass dies auch noch eine Weile so bleiben wird, denn die EZB wird die Zinsen weiterhin niedrig halten. Europa entwickelt sich als Spät-Zykliker weiterhin prächtig.

## USA und China beginnen zu schwächeln

Also alles in Ordnung? Nein! Bleiben wir kurz bei der Konjunktur. Für die USA und China gilt der positive Ausblick nämlich nicht mehr. Die USA sind in ihrem konjunkturellen Zyklus Europa voraus. Deshalb dürfte der Trend in Amerika nicht ewig halten. Und auch aus China gibt es erste Warnzeichen. Hier ist es vor allem die enorme Schuldenhöhe, die zur Vorsicht mahnt, und dann fängt die Konjunktur moderat an zu schwächeln, wie die Daten für April deutlich gemacht haben. Zwar hat sich Chinas Geschäftsklima zuletzt wieder etwas stabilisiert, weil sich vor allem die Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen wieder etwas aufgehellt hat. Aber trotzdem sehen wir hier ein erhöhtes Gefahrenpotential.

Bleiben wir zunächst bei Donald Trump. Fast täglich kommen aus Washington Nachrichten, die zunehmend Zweifel bezüglich der wirtschaftlichen Agenda – die das Wachstum mit einer dramatischen Steuerreform, einer Infrastruktur-Initiative und einer Neu-Orientierung des Handels stärken soll – aufkommen lassen. Trump verspricht viel, lässt aber keine Taten

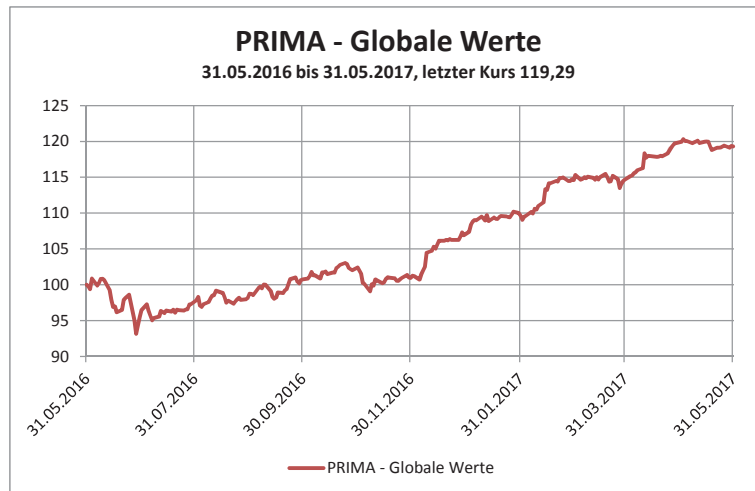
folgen. Zumindest keine, die den Unternehmen Vertrauen einflößen könnten.

Dann die ständigen Terroranschläge. Ob in Paris, Nizza, Berlin oder Manchester, um nur einige zu nennen. Schließlich die politischen Spannungen zwischen Europa und den USA. Dann Russland, China, Nordkorea, die Türkei, der Nahe Osten. Es gibt derzeit unendlich viele Gefahrenherde, die jederzeit explodieren können. Man hat zwar das Gefühl, dass die Märkte all das nicht sonderlich interessiert. Doch es ist aus langjähriger Erfahrung nur eine Frage der Zeit, bis einer dieser Krisenherde in den Fokus der Anleger rückt. Dann ist eine Korrektur unvermeidlich.

## Die richtige Positionierung: Mr. Market als entscheidender Faktor

Wie kann und muss man sich in einer solchen Situation positionieren? Unser vermögensverwaltender Mischfonds PRIMA – Globale Werte wird von Frank Fischer nach den Prinzipien des Value Investing gemanagt. Im Einzelnen bedeutet das, dass in unterbewertete Aktien mit einer hohen Sicherheitsmarge investiert wird, um das Risiko zu reduzieren, gleichzeitig aber auch die Renditechancen der Aktienanlage zu erhalten. Der Fonds dient dem langfristigen Erhalt und Zuwachs des Vermögens. Die bisher sehr guten Ergebnisse basieren dabei auf einem äußerst disziplinierten und innovativen Investmentprozess. Denn der Fonds verfolgt eine aktive Absicherungsstrategie. Aufbauend auf der Verhaltensökonomie (Behavioral Finance) nutzt er statistische Analysen und Stimmungsindekatoren zur aktiven Steuerung des Aktien-Exposures. Hier spielt die Stimmung an den Märkten, also Mr. Market, die entscheidende Rolle. Ergänzend kann auch in fest und variabel verzinsliche Wertpapiere investiert werden.

Die Aktienausswahl selbst erfolgt nach den klassischen Value-Prinzipien. Das ist zum einen die Sicherheitsmarge, die sogenannte „Margin of Safety“. Dann investiert Fischer in Unternehmer, die stark am Unternehmen beteiligt sind, die „Business Owner“. Des Weiteren in Unternehmen, die einen wirtschaftliche Burggraben, den „Economic Moat“, um ihr Geschäftsmodell errichtet haben. Und schließlich berücksichtigt



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

er – wie schon beschrieben – die Psychologie der Börse, den „Mr. Market“.

## Dividenden als Puffer in schwierigen Marktphasen

Last but not least ist der Fokus auf Dividendenzahlungen nicht zu vergessen. Der Fokus des Fonds liegt auf globalen groß- und mittelkapitalisierten Unternehmen, die eine hohe

Dividendenrendite erwarten lassen. Dabei wird die Bedeutung von Dividendenzahlungen häufig unterschätzt. Empirische Analysen haben aber nachgewiesen, dass Unternehmen mit einer konstanten und nachhaltigen Dividendenrendite insbesondere in schwierigen Marktphasen eine wesentlich stabilere Anlageform sein können als dividendenschwache Gesellschaften, da eine Dividende als Puffer vorübergehende Kursverluste abmildern kann.

Doch in der oben beschriebenen Situation, also der Ruhe vor dem Sturm, wird vor allem Mr. Market zum entscheidenden Faktor. Man denke nur an Warren Buffett's Zitat: „Be fearful when others are greedy and greedy when others are fearful.“ Was nichts anderes bedeutet, als dass man vorsichtig sein soll, wenn andere Marktteilnehmer den letzten Cent aus dem Markt pressen wollen. Es ist also entscheidend, die Momente zu erkennen, wenn die Mehrheit der Marktteilnehmer euphorisch oder panisch agiert. Denn hieraus ergeben sich wesentliche Chancen für den langfristigen Anlageerfolg. Auch, oder gerade, in schwierigen Phasen.

---

## KONTAKT:

---

### PRIMA Fonds Service GmbH

Borsigstr. 18  
65205 Wiesbaden

Telefon: +49 (0)6122 587052  
E-Mail: info@primafonds.com

Weitere Informationen: [www.primafonds.com](http://www.primafonds.com)