Der wahre Wert eines Unternehmens spiegelt sich nur bedingt im aktuellen Aktienkurs. Wer auf den Wert (Value) achtet, ist in der Regel langfristig orientiert. FOTO: GETTYIMAGES/SL-F

GELDANLAGE

Value Investing vor der Rückkehr

Beim Value Investing konzentrieren sich die Anleger auf den sogenannten inneren Wert von Unternehmen. Sie spekulieren nicht auf künftige Gewinne und besondere Wachstumsgeschichten. Jetzt steht dieser Anlagestil vor einer Renaissance.

VON PATRICK PETERS

Apple, Microsoft, Netflix, Tesla und, und, und: Diese Technologieunternehmen haben sich nicht nur durch ihre beständigen Innovationen einen Namen gemacht. Auch an der Börse waren die sogenannten „Big Techs“ echte Stars. Tesla beispielsweise hat in drei Jahren fast 2150 Prozent zugelegt, Apple immer noch mehr als 260 Prozent, Microsoft knapp 140 Prozent. Ohne die weitreichenden Korrekturen seit Jahresanfang vor allem im Zuge des Kriegs in der Ukraine und der Unsicherheiten bei Zins und Inflation wäre es deutlich mehr.

Diese Growth-Aktien, also Wertpapiere von Unternehmen, deren Wachstumsrate deutlich über dem Durchschnitt im Branchenvergleich liegt, waren in den vergangenen Jahren die Heilsbringer für viele Portfolien.

Nun zieht langsam, aber sicher ein Trendwechsel am Horizont auf, der sich schon länger angedeutet hat. „Die Attraktivität von Growth-Aktien hat verloren, weil Anleger vielfach nicht mehr bereit sind, die hohen Bewertungen aufgrund von Mutmaßungen über den künftigen Erfolg zu zahlen, der allein auf dem Wachstum der Vergangenheit beruht. Zumal viele Growth-Investoren der Marktentwicklung oftmals hinterherlaufen, weil sie erst dann einsteigen, wenn es bereits gut läuft. Dann ist es aber in der Regel zu spät, um langfristig gute Ergebnisse zu erzielen“, meint Goran Vasiljevic, Chief Investment Officer und Mitglied der Geschäftsleitung von Lingohr & Partner aus Erkrath bei Düsseldorf. Der unabhängige Asset Manager ist Spezialist für konsequentes Value Investing in Form von institutionellen Mandaten und Publikumsfonds und einer der deutschen Vorreiter in diesem Bereich.

Daher sieht Goran Vasiljevic das Value Investing nach fast einem Jahrzehnt Dürre, wie er sagt, wieder im Fokus. „Die Liste der Growth-Unternehmen, die enttäuschen, wächst drastisch, weil die Ergebnisse nicht mit den hohen Bewertungen Schritt halten.

Beim Value Investing hingegen suchen Anleger und Manager genau die Titel, die ihrer Meinung nach vom Aktienmarkt unterbewertet sind. Sie glauben, dass der Markt auf gute und schlechte Nachrichten überreagiert, was zu Kursbewegungen führt, die nicht mit den langfristigen Fundamentaldaten eines Unternehmens übereinstimmen.“ Diese Überreaktion biete eine Gelegenheit, durch den Kauf von Aktien zu einem reduzierten Preis zu profitieren. Schließlich gelte der günstige Einstieg als der erste Schritt zu mehr Rendite. Das Lingohr & Partner-Portfoliomanagement konzentriert sich vor allem auf die Werte, die einen stetigen Cashflow als Zeichen ihrer nachhaltigen Stärke produzieren.

„Fragen Sie nicht nach dem Preis, den Sie für ein Unternehmen zahlen, sondern nach dem Wert, den Sie für Ihr Geld bekommen“

Value-orientierte Anleger bräuchten den Mut, antizyklisch anzulegen und in das zu investieren, was heute das Beste ist, nicht in das, was das Beste war. Es sei laut Goran Vasiljevic die wichtigste Aufgabe eines aktiven Managers, zwischen den Fundamentaldaten eines Unternehmens und den vorweggenommenen Erwartungen des aktuellen Aktienkurses zu unterscheiden. So entstehe ein nachhaltiger Investmenterfolg mit einer viel geringeren Anfälligkeit für schmerzhafte Korrekturen.

Warren Buffett, Benjamin Graham, David Dodd, Charlie Munger und andere Starinvestoren haben über viele Jahrzehnte hinweg bewiesen, wie erfolgreich Value Investing sein kann. So sagte Warren Buffett: „Fragen Sie nicht nach dem Preis, den Sie für ein Unternehmen zahlen, sondern nach dem Wert, den Sie für Ihr Geld bekommen.“

Das bedeutet: „Der Aktienkurs eines Unternehmens kann sich ändern, während der Wert des Unternehmens an sich stabil bleibt. Es existieren bei Aktien eben immer Phasen mit höherer und niedrigerer Nachfrage, was zu Preisschwankungen führt. Daher ist die langfristige Orientierung beim Value Investing besonders wichtig“, betont der Stuttgarter Vermögensverwalter Christian Hintz.

Er ist zwar weiterhin auch Verfechter von Technologiewerten, hat aber bereits in seiner Fonds-Vermögensverwaltung eine behutsame Rotation zu Value-Fonds eingeleitet und sagt: „Value Investing wird definitiv zurückkommen. Die Anzeichen sind sehr deutlich, dass dieser Anlagestil zunehmend an Attraktivität gewinnt. Anleger sollten sich daher frühzeitig mit Value befassen, um einen frühen Einstieg zu schaffen und langfristig überdurchschnittlich profitieren zu können.“

Er betont dabei, dass die Hinwendung zu Value Investing nicht bedeutet, Growth Investing zu lassen. „Viele Technologieunternehmen, gerade aus dem Bereich der Künstlichen Intelligenz, weisen neben großem Zukunftspotenzial auch substanzstarke Geschäftsmodelle vor. Damit bleiben gut ausgewählte Technologieaktien weiterhin wichtig und können gemeinsam mit Value-Werten einen interessanten Depotbaustein darstellen.“

ANLAGESTRATEGIE

Geld verdienen mit der Klimawende

Um das Klima zu schützen, sind deutlich weniger schädliche Emissionen aus der Energieversorgung und dem Verkehr gefordert, als es bisher der Fall ist. Was das für Investoren bedeutet.

VON PATRICK PETERS

Pariser Klimaabkommen, Agenda 2030, Klimaschutzplan 2050: Es existieren zahlreiche Initiativen und Pläne, um die nachhaltige Entwicklung zu fördern und das Klima und die Umwelt zu schützen. Deutschlands Langfristziel beispielsweise ist es, bis zum Jahr 2050 weitgehend treibhausgasneutral zu werden. Damit orientiert sich die Bundesregierung am Ziel des Pariser Abkommens, dass in der zweiten Hälfte dieses Jahrhunderts weltweit Treibhausgasneutralität erreicht werden soll. Mittelfristziel ist das Senken der Treibhausgasemissionen in Deutschland bis 2030 um mindestens 55 Prozent gegenüber dem Niveau von 1990.

Kurzum: Es geht um die Gestaltung des Übergangs zu einer treibhausgasneutralen Wirtschaft und Gesellschaft. Somit stehen Einsparungen von Treibhausgasemissionen durch Steigerungen der Energieeffizienz in allen Bereichen ebenso im Fokus wie der Umstieg auf klimaneutrale Energie. „Unter dem Stichwort der Dekarbonisierung versteht man den Umstieg von der Nutzung fossiler Brennstoffe wie Kohle, Erdgas oder Öl auf kohlenstofffreie und erneuerbare Energiequellen. Das ist eine große Herausforderung für Unternehmen, die sich in vielen Bereichen maßgeblich umstellen müssen, um diesen politischen und gesellschaftlichen Zielen zu entsprechen. Das reicht von der eigenen Energieversorgung über die Umstellung der Kfz-Flotte bis hin zur energieeffizienten Sanierung des Bestandes an Gebäuden und technischen Anlagen“, erklärt Umweltwissenschaftlerin Sarah Köpfer von Höppner Management & Consultant, einer unabhängigen Unternehmensberatung für Arbeitssicherheit, Umweltschutz und Managementsysteme. Entsprechend hoch seien die benötigten finanziellen Mittel. „Um ein Emissionsreduktionsziel von 40 Prozent bis 2030 zu erreichen, sind nach Schätzungen der Europäischen Kommission 260 Milliarden Euro an zusätzlichen jährlichen Investitionen notwendig. Und um die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen zu erreichen, werden laut Schätzungen bis 2030 jedes Jahr 2,5 Billionen US-Dollar benötigt“, betont Sarah Köpfer.

Das heißt: Für Investoren bieten sich viele Chancen, von der drängenden Dekarbonisierung zu profitieren. „Denn die Unternehmen, die diesen Wandel durch ihre Produkte und Dienstleistungen unterstützen, werden in Zukunft besonders wichtig und erfolgreich sein – während diejenigen, die gegen diese Entwicklung weiterhin mit hohen Emissionen auffallen, ins Hintertreffen geraten werden“, sagt der Düsseldorfer Vermögensverwalter Dyrk Vieten von ficon Vermögensmanagement. Solche ökologisch nachhaltigen Unternehmen würden nach Einschätzung vieler Experten in Zukunft die wesentlich sichereren Geschäftsmodelle und damit deutlich weniger Risiken bei Investments aufzeigen, glaubt Vieten. „Anleger können also die Substanz ihrer Depots durch solche Investments frühzeitig und langfristig erhöhen. Auf Dauer werden solche Klimaschutzwerte ihre Stärke deutlich überdurchschnittlich ausspielen.“

Ob in der Mobilität oder der Gebäudeeffizienz – Klimatechnologien sind zunehmend gefragt. Für Investoren bietet das Chancen.

FOTO: GETTYIMAGES/SL-F

Die Bandbreite ist groß. „Typische Profiteure von Dekarbonisierung und Mobilitätswende können beispielsweise Hersteller von Produkten für die erneuerbare Energieversorgung oder von alternativen Antrieben und Fahrzeugen sein, Anbieter von Smart City- und Gebäudelösungen wie intelligente Stromnetze oder auch Konzepte und Dienstleistungen rund um industrielle Automatisierung und landwirtschaftliche Effizienz“, sagt der Hamburger Dachfondsmanager Thorsten Mohr von Argentum Asset Management. Anleger können seiner Ansicht nach sowohl passive als auch aktive Fonds für den Einstieg in das Thema nutzen. Wichtig sei ohnehin der lange Atem. Es könne immer wieder zu Schwankungen kommen, die Anleger einfach aussitzen sollten. „Dekarbonisierung und Mobilitätswende sind herausragende Zukunftsthemen. Wer Zeit mitbringt, wird damit immer auf der Gewinnerseite stehen.“

In diesem Bereich steht eine Vielzahl von aktiv gemanagten Investmentfonds und ETFs zur Verfügung, die sowohl Nischen abbilden als auch die Vermögen weltweit breit in führende Unternehmen der Branche anlegen – von Wasserstoff bis E-Mobilität. Zwar hätten viele Fonds zuletzt nachgegeben und vor allem seit Jahresbeginn zum Teil deutliche Korrekturen erfahren. Für Vermögensverwalter wie Dyrk Vieten und Thorsten Mohr ist das aber kein Nachteil. „Anleger haben jetzt vielmehr die Gelegenheit, sich günstig mit interessanten Fondsanteilen einzudecken und dann vom kommenden Aufschwung zu profitieren. Der Gewinnt liegt wie immer im Einkauf“, meint Vieten.

Und Thorsten Mohr betont, dass es darauf ankomme, die Anlagestrategie nicht auf kurzfristige Ereignisse oder Erwartungen abzustellen. „Um die Auswirkungen des Klimawandels in den Griff zu bekommen, sind weltweit weitreichende Maßnahmen notwendig. Diese Entwicklungen gilt es zu beobachten und für Anlageentscheidungen positiv zu nutzen.“

Von steigenden Vorgaben fürs Klima finanziell profitieren

Die Dekarbonisierung ist eine der Herkulesaufgaben des 21. Jahrhunderts. Eine Möglichkeit, mit der Anreize zur Reduktion von Schadstoffemissionen geschaffen werden, ist die Ausgabe und der Handel mit CO_2-Emissionsrechten. Über Partizipations-Zertifikate können auch Privatanleger an dem Milliardenmarkt mitverdienen.

VON MARTIN AHLERS

Auch wenn das Thema im Rahmen der jüngsten geopolitischen Entwicklung etwas in den Hintergrund gerückt ist, wird es für Klimasünder immer enger. So hat die Europäische Union ihre Ambitionen in puncto CO_2-Ausstoß im vergangenen Jahr noch einmal spürbar nach oben geschraubt. Bis 2030 sollen die Treibhausgasemissionen gegenüber den Werten von 1990 um mindestens 55 Prozent sinken, spätestens bis 2050 will die Gemeinschaft CO_2-neutral sein. Andere Industrienationen haben ähnliche Ziele verkündet. „Das zentrale Klimaschutzinstrument der EU zur Reduktion der CO_2-Emissionen ist dabei der Europäische Emissionshandel“, heißt es vom Umweltbundesamt.

Dabei ist das Grundprinzip schnell erklärt: Die Politik legt fest, wie viele Tonnen CO_2 von einer Gruppe (zum Beispiel Unternehmen eines bestimmten Industriezweigs) insgesamt ausgestoßen werden dürfen. Wer zu dieser Gruppe gehört und das Klima mit CO_2-Emissionen anheizt, benötigt nun für jede ausgestoßene Tonne eine Emissionsberechtigung. Diese sogenannten EUAs (European Union Allowance) können die Gruppenmitglieder kaufen und nutzen oder bei geringerem Bedarf weiterverkaufen, beispielsweise über die European Energy Exchange (EEX) in Leipzig.

Je nach Angebot und Nachfrage bildet sich für die Emissionsrechte dadurch ein bestimmter Preis, der natürlich schwanken kann. Bei der Ausgabe neuer Zertifikate gibt es eine fest definierte Obergrenze, die von Jahr zu Jahr sinkt. Gleichzeitig sollen weitere Sektoren in das System aufgenommen werden. Die Anzahl der Emissionsrechte nimmt also kontinuierlich ab, die Anzahl potenzieller Nachfrager steigt. Aus Sicht der Berenberg Bank dürften die Preise für CO_2-Emissionsrechte deshalb auch weiter zulegen. Bei einem aktuellen Wert von knapp 80 Euro rechnen die Analysten für Ende 2022 mit 130 Euro pro Tonne, ein Jahr später wären sogar Preise von um die 150 Euro drin. Dabei ist allerdings anzumerken, dass die Prognosen bereits vom Februar dieses Jahres stammen. Über CO_2-Partizipations-Zertifikate können auch Privatanleger an der Preisentwicklung der Emissionsrechte teilhaben. Die von verschiedenen Banken aufgelegten Produkte beziehen sich dabei in der Regel auf die entsprechenden Futures-Kontrakte und vollziehen deren Preisentwicklung annähernd eins zu eins nach. Die Futures haben jeweils eine bestimmte Fälligkeit, so dass vor oder zum Ende ihrer Laufzeit in den nächsten Future „gerollt“ werden muss. Dabei gibt es verschiedene Möglichkeiten, den Rollvorgang in das Partizipations-Zertifikat einzupreisen. Die Société Générale (zum Beispiel WKN SD54UU) führt bei ihren CO_2-Zertifikaten dazu eine Erhöhung des Basispreises durch, während Vontobel (WKN VX10C0) die Rollthematik über eine Veränderung des Bezugsverhältnisses löst.

Interessierte Anleger sollten sich auf jeden Fall den hohen Preisschwankungen von CO_2-Emissionsrechten und damit auch der entsprechenden Partizipations-Zertifikate bewusst sein.

Unternehmen, die CO_2-Emissionen verursachen, brauchen dafür Emissionsberechtigungen. An deren Preisentwicklung können Anleger über Zertifikate teilhaben.

FOTO: GETTYIMAGES/RUDENKOI

GELD UND INVESTMENT

Konsequent auf Qualität setzen

Gemessen an Kennzahlen wie dem Kurs-Gewinn- und dem Kurs-Umsatz-Verhältnis sind Qualitätsaktien häufig teuer. Dafür bieten sie hohen Schutz vor Inflation und Krisen. Durch den Einsatz von Discount-Zertifikaten lässt sich das Anlagerisiko in entsprechende Titel nochmals reduzieren.

Zahlen aus der Bilanz verraten viel über die Qualität eines Unternehmens. Man muss sie nur zu lesen wissen.

FOTO: GETTYIMAGES/SARINYAPINNGAM

VON MARTIN AHLERS

Viele Konsumenten greifen regelmäßig ganz bewusst auf qualitativ hochwertige Produkte zurück. Die Preise entsprechender Lebensmittel, Fernseher, Autos usw. liegen üblicherweise zwar über denen vergleichbarer Güter mit geringerer Qualität, dafür halten die Produkte aber auch länger, sie verschaffen dem Käufer einen höheren Genuss oder bringen ihm einen sonstigen zusätzlichen Nutzen. Im Nachhinein erweist sich die Entscheidung dann oftmals sogar als die günstigere Variante. Qualität zahlt sich eben aus.

Eine ähnliche Vorgehensweise kann auch an der Börse lohnenswert sein. Gerade in unsicheren Zeiten raten deshalb viele Analysten zum Kauf sogenannter Qualitätsaktien. Hierunter werden im Allgemeinen Anteile von Unternehmen oder Konzernen verstanden, die über den gesamten Geschäfts- und Wirtschaftszyklus hinweg mit einem nachhaltigen Wachstum, geringen Risiken und einer hohen Kapitalrentabilität glänzen. Entsprechende Titel verfügen meist über eine hohe finanzielle Stärke, die es ihnen ermöglicht, langfristig in neue Geschäftsideen zu investieren und Wirtschaftskrisen unbeschadet zu überstehen. Nachgewiesene überschüssige Cashflows werden an die Aktionäre zurückgegeben.

Hinter dem Erfolg von Qualitätsunternehmen steht oft ein monopolartiges Geschäftsmodell oder eine starke Marke, die eine hohe Preissetzungsmacht garantiert. Gerade im aktuellen inflationären Umfeld ist es von unschätzbarem Nutzen, Kostensteigerungen an die Kunden weitergeben zu können.

Die maßgebliche Kennzahl für das Aufspüren von Qualitätsunternehmen stellt nach Aussagen der Analysten der DZ Bank die Rendite auf das

„Mit Hilfe des ROCE kann ein Investor beurteilen, wie gut ein Unternehmen sein Kapital einsetzt, um Gewinne zu erzielen“

in das jeweilige Unternehmen investierte Kapital, kurz ROCE (für „Return on Capital Employed“), dar. Sie wird ermittelt, „indem der Gewinn vor Steuern ins Verhältnis zum Betriebskapital (Bilanzsumme minus kurzfristige Verbindlichkeiten) gesetzt wird“, heißt es in einem aktuellen Researchbericht zum Thema Qualitätsaktien. Dabei bedeutet ein ROCE von 20 Prozent beispielsweise, dass eine Gesellschaft mit dem Kapitaleinsatz von einem Euro 20 Cent vor Steuern und Zinsen verdient. „Mit Hilfe des ROCE kann ein Investor beurteilen, wie gut ein Unternehmen sein Kapital einsetzt, um Gewinne zu erzielen“, so der Bericht weiter. Zusätzliche aussagekräftige Kennzahlen sind unter anderem die Rohertragsmarge, die operative Marge, der Verschuldungsgrad, der Zinsdeckungsgrad und der Grad für die Cash-Umwandlung (zur Erklärung siehe Infokasten). Dabei sind die genannten Merkmale miteinander verknüpft.

Nach Einschätzung der DZ Bank-Analysten gibt es nur sehr wenige Unternehmen auf der Welt, die über den gesamten Geschäfts- und Wirtschaftszyklus hinweg konstant eine Kapitalrendite oberhalb ihrer Kapitalkosten erwirtschaften und auf die sich die Anleger diesbezüglich tatsächlich verlassen können. Bei einem Großteil von ihnen handelt es sich um US-Werte, wie etwa den Softwarehersteller Adobe Systems (WKN 871981), Microsoft (WKN 870747) oder Alphabet (WKN A14Y6F). Zu den europäischen Qualitätsunternehmen zählen die Analysten der Genossenschaftsbank unter anderem den französischen Luxusgüterhersteller LVMH (WKN 853292) und das dänische Biotech-Unternehmen Novo Nordisk (WKN 866931).

Anleger, denen ein Direktinvestment in die genannten Titel trotz guter Ertrags- und Rentabilitätskennziffern in den aktuellen Zeiten dennoch zu riskant erscheint, können auch auf passende Discount-Zertifikate zurückgreifen. So bringen es Discounter auf Adobe Systems mit einem Cap von 375 US-Dollar und damit knapp unter dem aktuellen Aktienkurs sowie Fälligkeit in einem Jahr (WKN DV8QFT) auf eine Seitwärtsrendite von 21 Prozent. Ohne Berücksichtigung von Wechselkursrisiken geraten Käufer der Papiere erst dann in die Verlustzone, wenn die Anteile des Softwareherstellers (zum Beispiel Acrobat Reader) am Fälligkeitstag (16.06.2023) unter 310 US-Dollar notieren, was aus heutiger Sicht (15.06.2022) einem Rückgang von 17,6 Prozent entspricht. Ähnliche Konstellationen lassen sich auch mit Discount-Zertifikaten auf die anderen Qualitätsaktien abbilden.

INFO

Weitere ausgewählte Qualitätskennziffern

Die Rohertragsmarge: Ausgedrückt als Bruttogewinn in Prozent des Umsatzes gibt diese Kennzahl Aufschluss über die Kernprofitabilität des Unternehmens und seine Fähigkeit, Schocks zu absorbieren.

Die operative Marge: Sie weist den Betriebsgewinn in Prozent des Umsatzes aus und zeigt die Rentabilität des Geschäfts nach allen operativen Kosten an. Die operative Marge gilt als gutes Maß für die Kostenkontrolle innerhalb des Unternehmens.

Der Grad der Cash-Umwandlung (cash conversion): Das Verhältnis zwischen operativem Gewinn und Cashflow-Äquivalent zeigt die Fähigkeit des Unternehmens, Gewinne in Barmittel umzuwandeln und gilt daher als gutes Maß für die Effizienz und Flexibilität eines Unternehmens.

Der Verschuldungsgrad: Das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung gilt als ein Maß für das finanzielle Risiko; es gibt Aufschluss über die Volatilität der Erträge und die finanzielle Stabilität des Unternehmens.

Der Zinsdeckungsgrad: Dieser bezeichnet das Verhältnis zwischen dem Gewinn vor Zinsen und der Zinsbelastung; er zeigt den Grad des finanziellen Komforts hinsichtlich der Verschuldung an. Ein hohes Verhältnis deutet auf finanzielle Stabilität und Flexibilität hin.

Quelle: DZ Bank

Umfrage: Frauen investieren vorsichtiger und nachhaltiger

Glaubt man einer aktuellen Studie zum Anlageverhalten der Deutschen, achten Frauen mehr auf Sicherheit beim Geldanlegen als Männer. Und sie sind – so die Ergebnisse – etwas mehr an Nachhaltigkeit interessiert.

(RPS) Frauen befürchten häufiger als Männer, dass ihre Geldanlagen später einmal nicht ausreichen werden, um ihren jetzigen Lebensstandard zu halten. Zu diesem Ergebnis kommt jedenfalls eine Umfrage, die das Meinungsforschungsinstitut forsa im Auftrag der Gothaer Asset Management AG im Januar unter rund 1000 Bundesbürgern gemacht hat. Während nur 42 Prozent der Männer diese Befürchtung teilten, waren es 55 Prozent der Frauen.

Die Sicherheit der Geldanlage steht für 56 Prozent der Frauen und für 49 Prozent der Männer an erster Stelle. Frauen tendieren dabei noch stärker zu vermeintlich sicheren Anlageformen. So steht das Sparbuch für die Hälfte der Frauen auf Platz eins. Bei den Männern sind es nur 41 Prozent.

Auch bei etwas risikoreicheren Geldanlagen wie Fonds kommt die Umfrage zu unterschiedlichen Einschätzungen. So sind Frauen (27 Prozent) zurückhaltender als Männer (32 Prozent). Damit einhergehend zeigen sie eine deutlich geringere Risikobereitschaft. Während 50 Prozent der Männer bereit sind, für eine höhere Rendite auch ein größeres Risiko einzugehen, entscheidet sich die Mehrheit der Frauen dagegen (60 Prozent).

Eine Geldanlage sollte nachhaltig sein: Davon sind 62 Prozent der Frauen überzeugt. Bei den Männern sind es vier Prozentpunkte weniger (58 Prozent). Dementsprechend wären auch 53 Prozent der Frauen bereit, zugunsten von Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten, während es bei den Männern mit 50 Prozent etwas weniger sind.

Frauen setzen bei der Geldanlage auf Vorsicht, so eine aktuelle Umfrage.

FOTO: GETTYIMAGES WORAWEE MEEPIAN

Impressum extra Finanzen

Verlag:
Rheinische Post Verlagsgesellschaft mbH, Zülpicher Straße 10, 40196 Düsseldorf
Geschäftsführer:
Johannes Werle, Hans Peter Bork, Matthias Körner (verantwortl. Anzeigen)
Druck:
Rheinisch-Bergische Druckerei GmbH, Zülpicher Straße 10, 40196 Düsseldorf
Anzeigen:
Leitung Finanz- und Wirtschafts-Extras: Pia Kemper, Rheinische Post Medien GmbH, 0211 505-2054, E-Mail: pia.kemper@rheinische-post.de
Redaktion:
Rheinland Presse Service GmbH, Monschauer Straße 1, 40549 Düsseldorf, José Macias (verantwortlich), Jürgen Grosche
Mitarbeit: Dr. Martin Ahlers, Prof. Dr. Patrick Peters
Kontakt:
0211 528018-0, redaktion@rheinland-presse.de

ANZEIGE

Die Rückkehr von Inflation und Zinsen führt zu neuen Herausforderungen an den Kapitalmärkten. Die Aktienauswahl anhand stringenter Bewertungskriterien rückt dadurch wieder stärker in den Blickpunkt. Dabei hatte das Value-Investing seine Berechtigung nie verloren, wie die Anlage-Ergebnisse zeigen.

Wertorientierte Aktienauswahl – darauf kommt es jetzt an!

Martin Wirth, Gründer und Vorstand der FPM AG

Die Kapitalmärkte befinden sich im Wandel. Anfang Juni hat die EZB die erste Zinserhöhung seit elf Jahren angekündigt. Weitere Anhebungen sind programmiert. Wie bereits in den 70er-Jahren des vergangenen Jahrhunderts wurden die steigenden Inflationsraten immer wieder als vorübergehend eingestuft – bis zum Eingeständnis, die Entwicklung unterschätzt zu haben. Bei zuletzt acht Prozent Geldentwertung in der Eurozone ist dieser Sinneswandel nachvollziehbar.

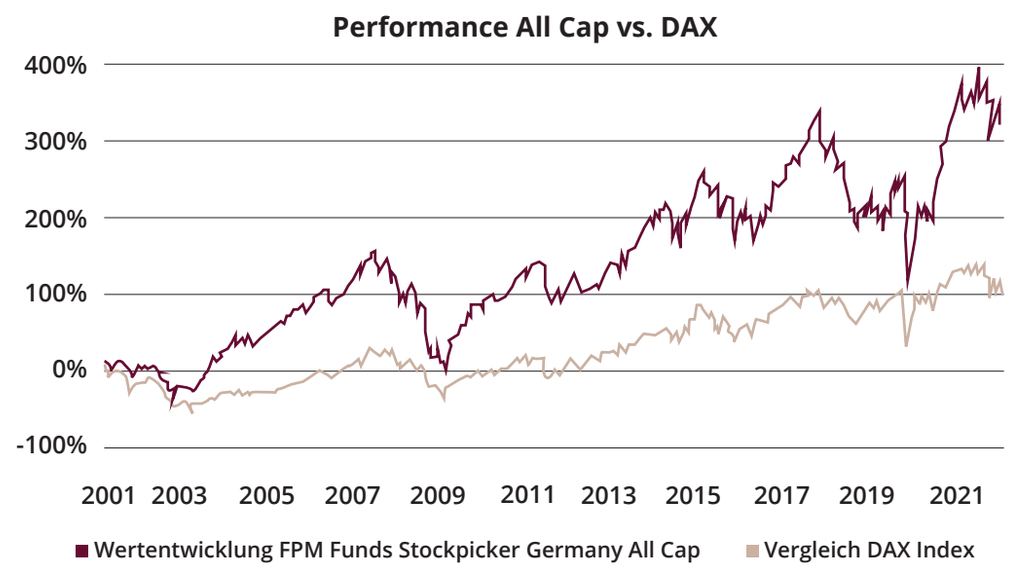
Für Anleger hat dies drastische Folgen: Liquidität und Anleihen werden weitere reale Verluste erleiden. Am Aktienmarkt sind insbesondere die Profiteure tiefer Zinsen betroffen, also Unternehmen, für die hohe Wachstumsraten erwartet werden. Durch die nun steigenden Zinsen sinken die Barwerte der in fernerer Zukunft anfallenden Gewinne, während über die vergangenen zehn Jahre eine gegenteilige Entwicklung zu beobachten war. Hinzu kommt ein wahrscheinlich noch wichtigerer Aspekt: Die mit den gestiegenen Kursen angewachsene Risikobereitschaft hat viele Anleger zu immer euphorischeren Annahmen verleitet, bis auf dem Höhepunkt auch jede noch so absurde Prognose als realistisch angesehen wurde. Die Ernüchterung folgte auf dem Fuße. Bei allen anderen Unternehmen gilt es nun, genau hinzuschauen.

Seit mehr als einem Jahr wird die Relevanz des Value-Investings an den Börsen wieder sehr offensichtlich. So sind Anlegern, die sich nicht von den in leuchtenden Farben dargestellten Zukunftsperspektiven hoch verlustträchtiger Firmen haben blenden lassen, zumindest Kursverluste von 50, 60 oder teilweise sogar 90 Prozent erspart geblieben. Damit haben die entsprechenden Investoren zwar noch nichts gewonnen, sie sind aber weiterhin im Rennen. Wie gut sie im Rennen sind, wird sich in den nächsten Monaten zeigen. Denn, wie sagt Warren Buffet so schön: „Erst wenn die Flut zurückgeht, wird man sehen, wer nackt im Wasser war."

Der charmante Part des Value-Investings sollte also in der nächsten Zeit sichtbar werden. Bei aller Unsicherheit über Zinsen, Inflationsraten oder die geopolitische Lage gibt es ein paar grundlegende Regeln und Parameter, die beim Investieren unbedingt berücksichtigt werden sollten. Das Schöne ist dabei, dass man diese nicht erraten muss, sie lassen sich erarbeiten. „So sind Wachstum, Kapitalintensität, Wettbewerbs- und regulatorisches Umfeld nachhaltiger, als die Kursschwankungen einzelner Aktien dies unterstellen", sagt Martin Wirth, Gründer und Vorstand der FPM Frankfurt Performance Management AG. „Entscheidend wird sein, wie sich die genannten Faktoren in der Bewertung widerspiegeln." Starke Firmen mit gut funktionierenden Geschäftsmodellen würden die aktuellen Zeiten jedenfalls unbeschadet überstehen beziehungsweise sogar gestärkt aus ihnen hervorgehen, sagt Wirth.

Von ihren Investments erwartet die FPM vor Kosten eine jährliche Rendite von mindestens zehn Prozent. „Dadurch ergibt sich gleichzeitig ein gewisser Puffer, falls sich eine Einschätzung einmal als nicht richtig erweisen sollte", wie Wirth ausführt. Um diese Renditeerwartungen auch tatsächlich einhalten zu können, führen Wirth und seine Firmenkollegen eine Vielzahl von Gesprächen mit Unternehmen. „Erst wenn man ein Geschäftsmodell umfassend verstanden hat, kann man zu einer belastbaren Bewertung kommen", so der Fondsmanager des FPM Funds Stockpicker Germany All Cap (WKN 603328) weiter. „Unser Fokus auf Deutschland ermöglicht dabei einen schnellen Zugang zu Informationen und das Verständnis von Regulierungen. Räumliche, kulturelle und sprachliche Nähe spielen ebenfalls eine Rolle."

Letzten Endes zählt die langfristige Entwicklung. Auch wenn der Startzeitpunkt des Fonds während des Beginns des großen Aktienmarkteinbruchs nach dem Jahr 2000 (Platzen der Blase am Neuen Markt) ungünstig lag, verlief die Vermögensmehrung für die von Anfang an beteiligten Anleger doch überaus positiv. So hat es der FPM Funds Stockpicker Germany All Cap (WKN 603328) seit Auflage am 29. Januar 2001 auf eine jährliche Performance von durchschnittlich 7,4 Prozent gebracht. Oder anders ausgedrückt: Wer ursprünglich 10.000 Euro investiert hat, kann sich heute nach Kosten und trotz aller Krisen über Zugewinne von 30.000 Euro freuen. Bei einer passiven Anlage in den DAX hätte der Erfolg nur bei rund 10.000 Euro gelegen.



Performance des FPM Funds Stockpicker Germany All Cap-Fonds im Vergleich zum DAX, Stand 14. Juni 2022. Hinweise zur Auswirkung von Gebühren, Provisionen und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung sind den investmentrechtlichen Pflichtdokumenten zu entnehmen, erhältlich auf der Webseite www.fpm-ag.de.

QUELLE: FPM AG

Investmentansatz der FPM AG

Als eigentümergeführte Investmentboutique konzentriert sich die FPM Frankfurt Performance Management AG seit über 20 Jahren auf das Value-Investing, also die Aktienauswahl anhand fundierter Qualitäts- und Bewertungsmaßstäbe. Im Fokus stehen dabei deutsche unterbewertete Unternehmen mit nachhaltig erfolgversprechenden Geschäftsmodellen, deren Management, Wettbewerbs- und Marktstellung die FPM AG gut einschätzen kann. Aufgrund langjähriger persönlicher Kontakte kommen auch kleinere Firmen, die von großen Investmenthäusern kaum beachtet werden, als Anlageobjekte in Frage. Der Ansatz der FPM AG hat sich über Jahrzehnte bewährt und wurde mehrfach mit verschiedenen Preisen ausgezeichnet. Vorstände und Mitarbeiter sind selbst in den von ihnen gemanagten Investmentfonds investiert.

Weitere Informationen: www.fpm-ag.de

INTERVIEW THOMAS F. SEPPI

„Die Zeit der aktiven Value-Stockpicker hat gerade erst begonnen"

Thomas F. Seppi, Vorstand der FPM Frankfurt Performance Management AG, zur Bedeutung von Aktien und ihrer Auswahl im aktuellen Kapitalmarktumfeld sowie offenkundigen Nachteilen von ETFs.

Herr Seppi, explodierende Inflationsraten, steigende Zinsen, Corona-Nachwirkungen und Ukraine-Krieg: Da kann man Anlegern doch eigentlich nur dazu raten, von Aktien derzeit die Finger zu lassen.

THOMAS F. SEPPI Dies ist eine verständliche Reaktion, aber wahrscheinlich ist wieder einmal das Gegenteil richtig. In den letzten 20 Jahren haben die Kapitalmärkte diverse Krisen durchlebt: das Platzen der Blase am Neuen Markt, Finanzkrise, Eurokrise, Handelskrieg und Corona. Trotzdem konnten mit Aktien auch in Deutschland solide Renditen erzielt werden – und zwar selbst dann, wenn man eher teuer gekauft hat. Die von FPM gemanagten Stockpicker Aktienfonds brachten über den langen Zeitraum seit ihrer Lancierung 2001 bzw. 2004 überdurchschnittliche Renditen. Und das, obwohl viele der Aktien, die in den Fonds gehalten werden, heute niedriger bewertet sind als üblich. Kontinuierlich und vor allem in unsicheren Zeiten zu investieren, bringt den Erfolg.

Wäre das Umschichten in andere Anlageklassen jetzt keine Alternative?

SEPPI Was sind denn die Alternativen? Fangen wir beim risikoaversen Sparer an, der sich all die Jahre mit niedrigen Zinsen hat abspeisen lassen. Seit 2000 hat sich die Kaufkraft von 100 Euro auf unter 70 Euro reduziert – und dies bei eher niedrigen Inflationsraten. Das hat sich gerade geändert. Auch bei den derzeit wieder kleinen positiven Anleihezinsen steht der Realwertverlust fest. Vor 20 Jahren gab es noch nennenswerte Zinsen, heute ist davon nicht mehr viel zu sehen. Gold ist bereits sehr stark gestiegen. Und Kryptowährungen sehen aus wie die Tulpen des 21. Jahrhunderts (die Spekulation um Tulpenzwiebeln in den Niederlanden gilt als erste spektakuläre Spekulationsblase der Finanzgeschichte).

Nach welchen Aspekten suchen Sie die Aktien in Ihren Fonds aus?

SEPPI Wir beteiligen uns an Unternehmen. Diese und ihre Bewertung stehen somit immer im Mittelpunkt. Das Verständnis des Geschäftsmodells, auch basierend auf Gesprächen mit dem Management, ist unsere Stärke. Nur dies ermöglicht eine fundierte Unternehmensbewertung. 95 Prozent der Informationen, die uns alle täglich umgeben, sind letzten Endes Hintergrundrauschen. Die relevanten fünf Prozent besser einzuordnen, macht den Unterschied aus. Unsere Fondsmanager Martin Wirth und Raik Hoffmann machen dies beide seit über 25 Jahren. Das ist aufwendig, daher liegt unser Fokus auf deutschen Unternehmen. Lieber relativ wenige Aktien genauer verstehen als viele nur ein bisschen.

Aktienmärkte sind generell relativ effizient. Lohnt sich da der ganze Aufwand?

SEPPI Effizienz wird den Märkten von Leuten unterstellt, die sich offensichtlich nicht ausreichend Mühe gegeben haben. Aus unserer Sicht lohnt sich der Aufwand ganz erheblich. Nur so lassen sich Investments vermeiden, die überbewertet sind, aber auch Chancen entdecken, die für viele Investoren gar nicht auf dem Radarschirm erscheinen. Das bringt zwar nicht in jedem Umfeld eine bessere Kursentwicklung, als sie der Gesamtmarkt jeweils bietet. Dauerhafte Verluste – und dieser Aspekt ist viel relevanter – lassen sich auf diese Weise aber mit deutlich höherer Wahrscheinlichkeit vermeiden. In den vergangenen Jahren, als alles gefragt war, was von tiefen Zinsen profitiert hat, ist dieser Effekt eher untergegangen. Gesucht waren Aktien mit einem stabilen Geschäft, unabhängig von ihrer Bewertung. Die tiefen Zinsen haben Investoren verleitet, in Anlagen mit einer noch so kleinen, aber stabilen Rendite zu investieren, unabhängig von ihrer Bewertung. Mit steigenden Inflationsraten und Zinsen gibt es hier in der Tat eine Zeitenwende. Wie immer werden sich die Bewertungen der verschiedenen Anlagen wieder angleichen.

Bei vielen Anlegern gelten ETFs als eierlegende Wollmilchsau. Die passiv gemanagten Produkte scheinen damit einen Teil ihres „Heiligenstatus" zu verlieren?

SEPPI Bei ETFs betreibt niemand den Aufwand, auf Dauer gute und weniger gute Investments voneinander zu trennen. Deshalb können sie günstiger angeboten werden. Zudem machen die teuren Aktien, die wir nicht kaufen würden, in ETFs genau dann den höchsten Anteil aus, wenn sie am teuersten sind. Das funktioniert so lange einigermaßen gut, wie Geld in die ETFs hineinfließt. Bei Abflüssen wird sich zeigen, wo es Käufer gibt, die die ehemaligen Lieblinge immer noch attraktiv finden. Aktuell bekommt man einen Eindruck, welche Aktien vielleicht doch etwas überreizt waren. Die Spreu trennt sich vom Weizen.

Ist nach den Kursverlusten seit Jahresanfang denn zumindest Besserung in Sicht?

SEPPI Mit der Zinswende hat der zentrale Ankerpunkt des Investierens eine andere Dynamik. Dies wird auch deshalb umfassende Folgen haben, weil für viele Investoren eine Zinswende gar nicht mehr vorstellbar war. Die Bewertungen von Geschäftsmodellen, die sich bei steigenden Zinsen nicht mehr rechnen, dürften noch weiter fallen. Unternehmen, die Preissteigerungen nicht weitergeben können, werden unattraktiver. Anders als bei Aktien wird die gestiegene Inflation von Anleihen oder Liquidität bei weitem nicht kompensiert werden können. Auf der anderen Seite gibt es viele Unternehmen, die jetzt die Preise erhöhen und damit ihren realen Wert erhalten können. Die Inflation stammt weitgehend aus der Preissetzung von Unternehmen. Längerfristig ist diese Investmentklasse am ehesten geschützt. Die richtigen Aktien mit einer tiefen Bewertung, das sollte weiter funktionieren. Unsere Aktieninvestments waren schon vor dem Ukraine-Krieg attraktiv bewertet, jetzt sind sie es umso mehr. Wir sind optimistisch, denn nach zehn Jahren Gegenwind hat die Zeit der aktiven Value-Stockpicker gerade erst begonnen.

Thomas F. Seppi, Vorstand der FPM Frankfurt Performance Management AG