

von Dr. Uwe Rathausky
Vorstand und Gesellschafter der GANÉ AG

Weniger Stress dank Gewinnerunternehmen

Mit der richtigen Kombination aus Value- und Eventorientierung kann das Abwärtsrisiko von Aktieninvestments verringert werden, ohne die Ertragschancen zu beschneiden. So lässt sich eine langfristige Wertsteigerung erzielen und dabei zugleich der Stress systematisch und signifikant reduzieren.

Stärkere Schwankungen an den Märkten empfinden viele Anleger als Stress. Und weil sie Stress nicht mögen, halten sie sich von nervösen Börsen lieber gleich ganz fern; selbst wenn weit und breit keine vernünftigen Alternativen zum Aktienmarkt auszumachen sind. So verständlich dieses Verhaltensmuster ist, das sich gerade auch im von starken und teilweise abrupten Stimmungsschwankungen geprägten Jahr 2016 gezeigt hat, so wenig gedeihlich ist eine solche Strategie für den langfristigen Vermögensaufbau.

Marktnervosität als Grundlage der Stressvermeidung

Interessanterweise ist gerade die Nervosität an den Märkten ein idealer Kompagnon, um Stress zu vermeiden - vorausgesetzt, man lässt sich durch die Unsicherheit am Markt nicht selbst verunsichern. Nervosität und volatile Marktphasen erlauben es, Kapital zu attraktiven Konditionen zum Arbeiten zu bringen, also dort zu investieren, wo es hervorragende Ertragsaussichten bei überschaubaren Risiken gibt. Denn auch Aktien von Unternehmen mit exzellenten Geschäftsmodellen und erstklassigem Management geraten in turbulenten Börsenphasen kurzfristig in den Sog des breiten Marktes und bieten dann entsprechend attraktive Bewertungen.

Genauere Analysen zwingen notwendig

Solche Unternehmen zu finden und entsprechend der Value-Philosophie von Warren Buffett zu investieren, bedarf naturgemäß einer genauen Analyse: GANÉ sucht Firmen mit wunderbaren, gern den weltbesten Geschäftsmodellen. Oft sind das einfache, aber nachhaltig erfolgreiche Modelle, die durch hohe Margen, solide Bilanzen, wiederkehrende Umsätze und eine langfristige Wachstumsperspektive überzeugen. Wettbewerbsvorteile, Markteintrittsbarrieren und damit Preissetzungsmacht komplettieren ihre Attraktivität. Natürlich sollte auch das Management wissen, was es tut, und das Kapital mit hoher Rentabilität im Sinn der Eigentümer allokatieren. Stimmt dann noch der Preis im Verhältnis zum Wert, handelt es sich um einen aussichtsreichen Kandidaten.

Ergänzende Event-Komponente

Langfristig setzen sich Fundamentaldaten gemäß der Devise „Price is what you pay, value is what you get“ durch, sodass ein Investment in sorgfältig ausgewählte Value-Werte eine gute Strategie ist. Um möglichen weiteren Stress zu reduzieren, ist es ratsam, neben den fundamentalen Risiken auch das Marktpreisrisiko zu begrenzen. GANÉ verbindet daher den Value-Ansatz mit einer Event-Komponente: Unternehmensspezifische Ereignisse können entweder den Kurs beflügeln oder aber das Abwärtsrisiko begrenzen. Solche Events können Veränderungen der Kapital- oder Aktionärsstruktur wie Aktienrückkäufe, Kapitalerhöhungen, Verschmelzungen und Übernahmen sein oder auch operative Katalysatoren wie eine zunehmende Wachstums- oder Margendynamik. Je nach Stärke des Events ergeben sich dabei unterschiedliche Implikationen für die Kursentwicklung sowie die Bedeutung des Timings und der Haltedauer eines Investments: Das Spektrum reicht von schwächeren Ereignissen, die ihre Wirkung über Monate oder Jahre entfalten, bis hin zu starken Events, deren Konsequenzen sich innerhalb weniger Tage oder Wochen zeigen. Bei letzteren sind Kauf- und Verkaufszeitpunkt naturgemäß zentral; aber auch die Berücksichtigung schwächerer und mittlerer Events verbessert das Timing und ist damit eine wertvolle Ergänzung zur Value-Strategie.

Warren Buffett macht's vor

Die Value-Ikone Warren Buffett steuert mit seinem Mischkonzern Berkshire Hathaway ein anschauliches Beispiel für eine attraktive Kombination aus Value und Event. So liegt der innere Wert, der sich aus einer erstmals im Jahr 2010 von Buffett selbst veröffentlichten Anleitung zur näherungsweise Berechnung ergibt, deutlich über dem aktuellen Kurs der Aktie. Hinsichtlich Geschäftsmodell und Management bestehen hier keine Zweifel am Value-Charakter; zumal der faire Wert und der Buchwert durch das immense Prämienvolumen aus Berkshires Versicherungssektor und dank einer guten Kapitalallokation kontinuierlich und mit vergleichsweise hoher Rate wachsen. Hinzu kommt eine Event-Komponente, die das Investment noch charmanter macht: Weil Berkshire Hathaway zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von maximal 120 Prozent eigene Aktien zurückkauft, ist der Kurs nach unten vergleichsweise abgesichert. Das Rückkaufversprechen wirkt dabei fast wie ein regelmäßig nachgezogener Stop-Loss und ist daher

gleichzeitig ein Katalysator für die künftige Kursentwicklung.

Profitabilität plus Wachstum

Ein weiteres gutes Beispiel ist der französischen Naturkosmetikhersteller L'Occitane. Auch bei dem auf soziale Verantwortung und Nachhaltigkeit ausgerichteten Unternehmen gab es die Ankündigung für einen Aktienrückkauf als GANÉ im Frühjahr 2014 erstmals eine Position aufbaute. Zusammen mit einsetzenden Aktienkäufen des Managements war das ein wichtiger Faktor, der die Überzeugung für die Qualität der Kapitalverwendung stützte. Vielen anderen Unternehmen ist nämlich eher daran gelegen, mit Aktienrückkäufen die Ausübung von Aktienoptionen für das Management abzusichern, als eine Arbitrage zwischen Preis und Wert im Sinne der Anteilseigner durchzuführen. So nutzte GANÉ das Einstiegssignal, als der Markt einen kurzfristigen Gewinnrückgang mit übermäßigen Kursverlusten quittierte. Schließlich stimmt die Value-Komponente: L'Occitane besticht durch hohe Profitabilität und enormes Wachstumspotenzial. Kontinuierliche Investitionen des provenzalischen Pflegeprodukte- und Duftherstellers in die Digitalisierung des Geschäftsmodells sowie in neue Produkte und Märkte sollten sich in den kommenden Jahren auszahlen und dem Aktienkurs weiteren Auftrieb geben.

Kurssturz als (Einstiegs-)Chance

Eine ähnliche Erfolgsstory hatte die amerikanische Schnellrestaurant-Kette Chipotle Mexican Grill bereits vorzuweisen. Vor den Augen der Gäste werden die Burritos getreu dem Motto „Food with integrity“ ohne gentechnisch veränderte Lebensmittel, Geschmacksverstärker und Zusatzstoffe zubereitet. Geschäft und Börsenkurs des Unternehmens wuchsen rasant - bis im Herbst 2015 Kolibakterien und Noroviren in einigen Restaurants auftauchten. Dutzende der mehr als 2.000 Filialen mussten daraufhin vorübergehend schließen. Begleitet von einer niederschmetternden Berichterstattung brach der Umsatz um 30 Prozent ein. Der Börsenkurs halbierte sich. Doch die Unternehmensführung reagierte konsequent: Massive Investitionen in die Gesundheitsvorsorge sollen helfen, das Kundenvertrauen zurückzugewinnen. Lieferanten und Mitarbeiter wurden auf ein umfassendes "Food Safety Program" eingeschworen, das DNA-Tests der Produkte zum Standard macht. Zutaten werden künftig blanchiert, Tomaten und Salate dreifach gewaschen, geschnitten und verpackt. Gelingt Chipotle die rasche Wiederherstellung seines Rufes, gibt es insbesondere außerhalb der USA ein riesiges Wachstumspotenzial. Chipotle selbst ist davon überzeugt und nutzt den niedrigen Börsenkurs für Aktienrückkäufe.

Für stürmische Börsenzeiten

Dies sind nur drei Beispiele, die zeigen, dass sich langfristig orientierten Anlegern durch die Kombination von Value-Investing und Event-Orientierung interessante Gelegenheiten eröffnen können - auch und gerade in stürmischen Zeiten.

