

FIDECUM Contrarian Value

„Wir sehen viele Chancen, die langfristig die Risiken überwiegen sollten“

Die vergangenen drei Monate gehören für Fondsmanager Hans Peter Schupp nach eigenen Angaben sicher nicht unbedingt zu den schönsten in seinem Fondsmanagerleben. Zwar war eine Korrektur der Aktienmärkte in Europa im Juli, als die allgemeine Erwartungshaltung in den Himmel zu wachsen drohte (DAX 8000?), von ihm erwartet worden, von der Dimension der nachfolgenden Bewegung war er dann allerdings doch extrem überrascht, wie er sagt.

Ungewöhnlich war für Schupp vor allem die Tatsache, dass nicht eine geänderte Nachrichtenlage die Kurse abwärts bewegte, die Verschuldungskrise in den USA und Europa war bekannt, sondern im Nachhinein gleichsam Begründungen für den starken Kursverfall gesucht wurden.

Dessen ungeachtet sieht er das, was derzeit an den Börsen passiert, als eine klassische Übertreibung des Aktienmarktes an, die in Hülle und Fülle günstige Kaufgelegenheiten bietet, insbesondere bei den besonders hart abgestraften Finanzwerten und zyklischen Titeln, beispielsweise in der Automobilindustrie.

Vor diesem Hintergrund ist Schupp derzeit mit dem FIDECUM Contrarian Value Euroland (LU0370217092) unter anderem auch in Finanzwerten investiert. Allerdings weniger in Banken als in Versicherungen wie AXA, AEGON und Allianz. Und wenn in Banken investiert wird, dann in solche, die kein Investment-Banking betreiben. Dieses Geschäftsmodell ist in Schupps Augen für die Investment-Banker besser geeignet als für die Aktionäre.

Zu seinen Favoriten gehören die französische Crédit Agricole und die Aareal Bank. Die Furcht vor der stärkeren Integration europäischer Banken als Gläubiger des griechischen Staates in die Lösung der Schuldenproblematik ist für Schupp ein Damoklesschwert, das von Fall zu Fall zu beurteilen ist. Am Beispiel der Crédit Agricole rechnet er vor, dass einem Abschreibungsbedarf von derzeit maximal 500 Mio. Euro aktuell ein erwirtschaftetes Vorsteuerergebnis von fünf Mrd. Euro gegenübersteht und damit Abschläge wie die augenblicklich zu beobachtenden nicht gerechtfertigt sind.

Wie irrational die Märkte sind, zeigt sich für ihn aber auch noch an einem anderen Beispiel: Renault (Marktkapitalisierung aktuell 7,5 Mrd. Euro): Allein die Beteiligungen des Automobilkonzerns an Nissan (43,5%), Volvo (6,8%) und Daimler (1,5%) übersteigt den schuldenfreien Unternehmenswert derzeit um 4,7 Mrd. Euro. Und dabei bleiben Renault, die Renault Bank, Dacia und Samsung Motors sogar noch unberücksichtigt. Es ist für Schupp unverständlich, wie man Unternehmen mit einem KGV von fünf links liegen lassen kann. „KGV 5“ entspricht immerhin einer Gewinnrendite von 20%. Man verdient also mit dem Unternehmen in einem Jahr so viel, wie mit einer zehnjährigen Bundesanleihe derzeit auf Sicht der nächsten 10 Jahre.

Ausblick: Grundsätzlich sieht man bei FIDECUM eine Abschwächung des Konjunkturzyklus, aber kein Ende. In der Folge wird auch keine Notwendigkeit erkannt, wie derzeit häufig propagiert, in nichtzyklische Titel wie Pharmawerte und Nahrungsmittelkonzerne umzuschichten. Und nach den gesehenen Kursabschlägen der Zykliker erst recht nicht mehr. Nachdem der FIDECUM Contrarian Value Euroland für seine Verhältnisse Anfang des Sommers etwas defensiver positioniert war, hat Schupp im Zuge der Krise und der Kursabschläge nun die Nase seines Schiffs wieder hart in den Wind gedreht und sich bedeutend offensiver positioniert. Dass er bullisch wäre, wäre zu viel gesagt, aber die Chancen überwiegen für ihn langfristig eindeutig gegenüber den Risiken.

Darauf angesprochen, warum den Deutschen, die sich aktuell nach substanzstarken Kapitalanlagen sehnen, der Sachwertcharakter der Aktien so schlecht vermittelt werden kann, hält Schupp zum Schluss unseres Gesprächs ein gutes Plädoyer: „Die Aktie ist ein Sachkapital, bei dem man leider jeden Tag den Preis sieht und damit wird sie leider anders eingeschätzt, als beispielsweise Immobilien. Aber dass sie ein Sachwert ist, kann vielleicht noch einmal das Beispiel der Quandts darstellen. Die Quandts haben ihr Vermögen damals gemacht, als Schulden in der Währungsreform geschnitten wurden, sie in Unternehmen investiert waren und so eines der größten Vermögen in Deutschland aufbauen konnten.“

Fazit: Seit Jahresanfang liegt der FIDECUM Contrarian Value Euroland mit - 28,5 % im Minus. Der gesamte Verlust entfällt auf die vergangenen drei Monate. Wer Schupps Investmentansatz kennt, darf davon nicht überrascht sein, aber erwarten, dass der Fonds von einer Markterholung wie wenige andere profitieren wird. Wie sagt Schupp so schön: „Man darf von einem Vermögensverwalter erwarten, dass er hält, was er verspricht. Wir sind nicht stark im Timing und haben immer darauf hingewiesen, dass wir voll investiert bleiben. Wir sind ein Baustein zur Vermögensverwaltung!“