

„Wir wollen nicht bewusst antizyklisch sein“

Smart Investor im Gespräch mit **Hans-Peter Schupp**, Vorstand und Asset Manager bei der Fidecum AG, über seinen Investmentansatz und prinzipiell unbegrenzte Gewinnmöglichkeiten.

Smart Investor: Wie würden Sie Ihren Investmentansatz im Fidecum Contrarian Value Euroland-Fonds beschreiben?

Schupp: Im Grunde genommen setzen wir so etwas Ähnliches wie einen Private-Equity-Ansatz bei börsennotierten Unternehmen um. Wenn Sie heute ein Unternehmen kaufen würden, interessieren Sie die kommenden Quartalszahlen kaum. Wir orientieren uns auf einen vergleichsweise langen Zeitraum hin, also ca. drei bis fünf Jahre. Dabei versuchen wir herauszufinden, was ein Unternehmen in einem normalen Jahr in der Mitte des Wirtschaftszyklus verdienen kann und welche faire Bewertung sich daraus ergibt. Mit unserem Ansatz suchen wir möglichst preiswerte Unternehmen in Bezug auf die normalisierten Gewinne. Wir wollen nicht bewusst antizyklisch sein, aber wir sind es quasi aus der Konsequenz unseres Ansatzes.

Smart Investor: Ein Contrarian-Ansatz im Value-Bereich macht anfällig für Value Traps, also Aktien, die billig sind, aber noch weiter fallen. Wie begegnen Sie dieser Gefahr, achten Sie auf Katalysatoren?

Schupp: Katalysatoreninvestment machen wir nicht. Aus meiner Erfahrung findet man nicht genug Unternehmen, um damit einen Fonds zu bestücken. Wir setzen darauf, dass ein Unternehmen, dem es momentan nicht gut geht, wieder zu einer normalen Gewinnentwicklung zurückfindet. Hundertprozentig kann man Value Traps nie ausschließen, wenn man z.B. an Bilanzbetrug wie bei Parmalat denkt. Es gibt Möglichkeiten, Value Traps zu reduzieren, indem man z.B. bei Unternehmen, die stark unter Druck geraten, das Research intensiviert. Es gibt zwei Wahrscheinlichkeiten, die für unseren Ansatz arbeiten. In mehr als 50% der Fälle übertreibt der Markt bei Aktien, die zu preiswert sind, zu Unrecht nach unten. Der zweite Punkt besteht darin, dass man maximal 100% verlieren kann. Bei Aktien wie der von Renault, die von 110 EUR bis 10 Euro EUR gefallen ist, sprechen wir nicht über mögliche Kurssteigerungen in Höhe von 100%, sondern von 500 oder 600%. Beim Long-only-Produkt gibt es unbegrenzte Gewinnmöglichkeiten bei begrenzter Verlustmöglichkeit.



Hans-Peter Schupp verantwortet für die Fidecum AG seit Februar 2008 die Contrarian Value Fonds. Zuvor leitete er das Asset Management der MainFirst Bank AG und war Fondsmanager des MainFirst Classic Stock Funds; davor war Schupp Leiter des Aktienfondsmangement der Julius Bär Kapitalanlage AG und Fondsmanager des JB-German-Value-Stock-Fund sowie des JB-Euroland-Value-Stock-Fund. Hans-Peter Schupp hat seit 20 Jahren Erfahrung als Portfoliomanager und wurde als Fondsmanager bisher mit 13 Awards ausgezeichnet.



Smart Investor: Neben Versicherungen sind Sie stark in Automobilaktien investiert. Was macht die Titel aus Ihrer Sicht attraktiv?

Schupp: Die Kurse von Versicherungen wurden gemeinsam mit den Banken abgestraft, aus unserer Sicht zu Unrecht. Versicherungen haben zwar ähnlich wie die Banken Probleme mit ihren Kapitalanlagen. Bei den Banken sind das eher Probleme des Aktionärs, bei den Versicherern eher die der Versicherten. Wir haben drei Autounternehmen im Fonds: Renault, Daimler und Société FFP, eine Holding der Familie Peugeot. Selbst wenn Peugeot Konkurs gehen würde, wäre der Rest der Familien-Holding noch mehr wert, als wir für FFP bezahlen. In der Branche sind es also eher spezifische Unternehmensthemen, die wir spannend finden.

Smart Investor: Sie investieren in Blue Chips, aber auch in Nebenwerte. Unterscheidet sich hier der Ansatz im Stockpicking? Welche Kennziffern schauen Sie sich besonders bei den Unternehmen an?

Schupp: Bei allen Nebenwerten sprechen wir sehr ausgiebig und regelmäßig mit dem Management. Mindestens 30% halten wir aus Gründen der notwendigen Liquidität in Blue Chips. Wir sind immer voll investiert, eine Cash-Quote ist nicht vorgesehen. Wichtige Kennziffern sind bei unserem Investmentansatz normalisierte operative Gewinne im Vergleich zum Unternehmenswert bzw. das Verhältnis von Substanzwert zur Marktkapitalisierung.

Smart Investor: Herr Schupp, vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Christian Bayer