

Stille Genießer

Eine neue Anlegergeneration meidet die Tageshektik

UDO RETTBERG, FRANKFURT/M.
HANDELSBLATT, 17.11.2005

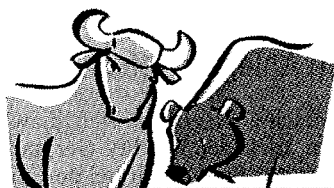
Den eigenen Reichtum inmitten einer Oase der Ruhe genießen – wer möchte das nicht? Für die meisten Anleger – sowohl institutionelle als auch private – bleibt dieses Szenario allerdings ein Wunschtraum. Denn an den Finanzmärkten herrschen Nervosität und hektische Betriebsamkeit. Anlageentscheidungen in aller Abgeschiedenheit und Ruhe treffen zu können, erweist sich meist als ein sehr schwieriges Unterfangen.

Zu oft lassen sich Anleger vom rasenden Takt der Globalisierung und von der modernen Telekommunikation einfangen und völlig vereinnahmen. Im Zeitalter der Internet-Technologie jagen immer mehr elektronische Medien beinahe im Zehntelsekundentakt neue kursbewegende Meldungen über die Bildschirme. Diese Nachrichten machen die Anleger rastlos und oftmals auch ratlos – und stürzen sie dabei nicht selten von einer Verlegenheit in die andere. Die neue Generation der Day-Trader ist ein Beleg dafür.

Die weitaus meisten institutionellen und privaten Marktteilnehmer – die meist nicht als Anleger, sondern als auf den raschen Erfolg erpichte Spieler zu charakterisieren sind – scheinen der Meinung zu sein, nur dann den Erfolg zu finden, wenn sie Teil dieses hektischen Spiels sind. Doch es geht auch anders. Immer mehr besonnene Investoren nehmen auf der Suche nach dem Alpha – also nach Anlageresultaten, die einen Index um jene Mehrrendite schlagen – inzwischen eine völlig andere Haltung ein.

Dieser neue Ansatz gilt auf den ersten Blick als wenig interessant. Er ist bei den modernen Alpha-Jägern „out“, weil es sich um einen alten Ansatz handelt, nämlich um das „Value Investing“. Weltbekannte Investoren wie Peter Lynch oder Warren Buffett haben diesen Ansatz über Jahrzehnte hinweg nicht nur hoffähig gemacht, sondern perfektioniert.

Eine neue Generation von Wertinvestoren hat diese seit Jahren populäre Strategie jetzt durch die Addition neuer Ideen und Werkzeuge verfeinert. „Ich versuche, den ganzen Lärm der Märkte beiseite zu lassen“, sagt Ivan de la Fressange, der



Bulle & Bär

für E. Gutzwiller & Cie. Banquiers in Basel einen Aktienfonds managt, der auf diesem Prinzip basiert und sich auf Investments in unterbewerteten Aktien fokussiert. Zudem verfolgt de la Fressange den Ansatz des „Non Consensus Thinking“. Er ist bei der Aktienauswahl für seinen Fonds also auch bereit, sich gegen die an den Börsen vorherrschende Meinung zu stellen.

Beim Value Investing finden weder das Hüfteln eines Alan G. oder aber die tagesaktuellen Konjunkturdaten noch die Nachricht über verheerende Naturkatastrophen große Beachtung bei der Umsetzung der Strategie. Solchen Fondsmanagern, zu denen auch Tony Dong von Munder Capital Management zählt, geht es darum, an den Börsen Aktien von Firmen zu finden, die Perlen sind und längerfristig durch stetigen Glanz auffallen. Tag für Tag seien an der Börse Unternehmen zu finden, die diese Kriterien erfüllten. Als Beispiel nennt Dong Affiliated Managers Group, Game Stop Corporation und Constellation Brands.

Auf unterbewertete Aktien spezialisierte Investoren haben bei der Suche nach geeigneten Aktien klare Regeln. Sie setzen auf Titel mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von weniger als zehn beziehungsweise mit einem Kurs-Cash-Flow-Verhältnis von unter fünf. Als interessant sehen Value-Investoren auch Aktien, deren Preis unter dem Buchwert liegt. Wichtig zu wissen ist in diesem Kontext, dass durch einen solchen Filter nicht nur unterbewertete Aktien, sondern auch Übernahmekandidaten fallen.

Daneben achten Value-Investoren auch auf die Bewertung der Aktien im Vergleich zu konkurrierenden Unternehmen der gleichen Branche, auf versteckte Vermögenswerte – Immobilien, überfinanzierte Pensionskassen, Chance auf Ausgliederung von Unternehmensanteilen –, auf die Qualität der Manager und auf den Wert von Marken.