

# „Die Lage ist deutlich besser als die Stimmung“



Andauernder Kampf an der Börse zwischen Bulle und Bär: Der deutsche Aktienmarkt hat in der ersten Jahreshälfte stark nachgegeben. Nun gibt es gute Chancen, unterbewertete Unternehmen zu finden.

Die FPM Frankfurt Performance Management AG investiert seit Jahren erfolgreich in unterbewertete deutsche Aktien. Nach den Börsenturbulenzen im ersten Halbjahr 2022 sieht Vorstand Thomas F. Seppi vor allem die Chancen, die sich nun ergeben.

Im Osten Europas tobt ein Krieg, die Gaspreise steigen, und gefühlt in allen Bereichen gibt es Lieferengpässe. Die Inflationsraten sind hoch und die Zinsen bewegen sich zum ersten Mal seit Jahren über der Nulllinie. Die Zinswende spüren Privathaushalte, die jetzt Immobilien finanzieren wollen, schmerzhaft. Kurzum: Alles wird teurer, die Stimmung ist entsprechend schlecht. Das vom Forschungsinstitut GfK erhobene Verbrauchervertrauen, das das Vertrauen der deutschen Bürger in die konjunkturelle Entwicklung beschreibt, ist zuletzt auf einen Fünfjahrestiefwert gefallen. Selbst in der Intensivphase der Covidpandemie war die Zuversicht größer. Der Pessimismus deckt sich mit dem, was in der ersten Jahreshälfte an der Börse zu beobachten war. Sowohl Aktien- als auch Anleihekurse gerieten unter Druck. In den ersten sechs Monaten verlor der deutsche Aktienleitindex Dax 13,3 Prozent an Wert. Der Nebenwerte-Index SDax schrumpfte um 28,4 Prozent. Und der Kurs des marktbreitesten deutschen Aktienbarometers, des CDax, notierte Mitte des Jahres 22,5 Prozent niedriger als am Jahresanfang 2022.

„Die Kurse spiegeln die Stimmung in der Bevölkerung und der Mehrheit der Marktteilnehmer wider. Unsere zahlreichen Gespräche mit Unternehmensleitern vermitteln uns allerdings einen ganz anderen Eindruck von der Lage, in der sich deutsche Unternehmen derzeit befinden“, sagt Thomas F. Seppi, Vorstand der Frankfurt Performance Management AG. Die Anlageprofis konzentrieren sich mit ihren Fonds darauf, in unterbewertete deutsche Value-Aktien zu investieren. Mit ihrer Strategie sind die Experten aus Frankfurt seit Langem erfolgreich. In den vergangenen beiden Jahren erzielte der FPM Funds Stockpicker Germany All Cap (ISIN LU0124167924) jeweils die höchste Jahresrendite aller deutschen Aktienfonds. Machen die Fondsmanager nicht mehr allzu viel verkehrt, wird ihr Fonds Ende des Jahres auch das Dreijahresranking in ihrer Peergroup anführen.



Thomas F. Seppi  
VORSTAND DER  
FRANKFURT PERFORMANCE MANAGEMENT AG

Die Voraussetzungen dafür, unterbewertete Unternehmen zu finden, seien derzeit sehr gut, erklärt Thomas F. Seppi. „Etlche Unternehmen haben einen hohen positiven Cashflow und verdienen mehr als je zuvor. Sie haben volle Auftragsbücher, sind an der Börse aber niedriger bewertet als vor drei Jahren. Realität und Bewertung stehen hier nicht im richtigen Verhältnis zueinander. Für Investoren, die einen kühlen Kopf bewahren und sich nicht von der negativen Stimmung anstecken lassen, ergeben sich hier Chancen“, so Seppi. Die Anzahl der Firmen, die kaum höher bewertet seien als ihr eigener Buchwert, sei zuletzt sprunghaft angestiegen. Ertragsstarke Unternehmen seien teilweise zu sehr, sehr günstigen Einstiegskursen zu haben, sagt der Investmentprofi.

**Niedrige Bewertungen allein** seien jedoch noch kein Erfolgsgarant für erfolgreiche Investitionen. „Wer jetzt Aktien kauft und schnelle Gewinne erwartet, könnte enttäuscht werden“, warnt Thomas F. Seppi. Noch sei der Markt nicht ausverkauft. Noch gebe es viele Unsicherheitsfaktoren. Solange die Nervosität unter Anlegern hoch sei, seien immer wieder Situationen möglich, in denen die Kurse erneut stark zurückkommen. Das müsse man aushalten können. „Als langfristig orientierter Investor wissen wir, dass es nahezu unmöglich ist, den optimalen Einstiegszeitpunkt zu erwischen. Wir blicken deshalb auf die Perspektiven für die Entwicklung der Aktienmärkte in den kommenden drei bis fünf Jahren. Unter diesem Gesichtspunkt bauen wir unser Portfolio jetzt weiter aus“, so Seppi.

Ins Portfolio kämen nun etwa Unternehmen, denen steigende Zinsen keine Kopfschmerzen bereiten, und Firmen mit sogenanntem tiefem Burggraben. So nennen Investmentprofis Geschäftsmodelle, die es möglichen Konkurrenten schwer machen, Marktanteile zu erobern. Als Beispiel nennt Seppi den Dax-Titel HelloFresh. „Das Unternehmen ist weder ein klassischer Lieferdienst noch ein Einzelhändler, wird aber von Analysten gerne in die eine oder andere Kategorie einsortiert. Wenn man schon Vergleiche anstellt, müsste man eher sagen, dass das HelloFresh-Geschäftsmodell das Beste aus beiden Welten miteinander verbindet – nämlich die Auslieferung frischer Lebensmittel, individuell für die Bedürfnisse der Kunden portioniert. Und das Ganze ohne hohe Transport- und Lagerkosten“, sagt Thomas F. Seppi.

**Die Aktie habe** in den vergangenen zwölf Monaten zwei Drittel ihres Börsenwertes eingebüßt, das Unternehmen sei aber profitabler als vor einem Jahr. Für Seppi ein Grund, die Aktie im Depot zu halten. Aussichtsreich seien auch Aktien von Unternehmen, die die Erwartungen nicht erfüllen konnten und dafür an der Börse kräftig abgestraft wurden. Auslöser kann hier zum Beispiel eine Gewinnwarnung sein wie bei Fresenius Medical Care. Der Gesundheitskonzern konnte in den USA viele offene Stellen nicht besetzen. Der Auftragsstau ist deshalb hoch, die Umsätze fielen zuletzt geringer aus, als erwartet wurde.

Anleger können darin aber auch einen positiven Aspekt sehen, nämlich die gute Auftragslage. Die Erträge werden folgen, nur eben später als erwartet. „Investoren müssten allerdings die Bewertungen der Aktien im Blick behalten“, warnt Thomas F. Seppi. So könnten etwa von einem Gas-Stopp Russlands Linde und Air Liquide profitieren. Der Grund: Die deutschen Gasleitungen von Ost nach West sind gut ausgebaut. Umgekehrt sieht es jedoch ganz anders aus. Das bedeutet, dass LNG, das in Nordsee-Häfen ausgeladen und verflüssigt wird, in großen Mengen mit speziellen Tanklastwagen nach Osten transportiert werden muss. Linde und Air Liquide seien hier Marktführer. „Linde ist uns aber etwas zu hoch bewertet und kommt somit nicht in unseren Fonds“, so Seppi. Stock Picking mit Augenmaß sei also das Gebot der Stunde. „Risikomanagement ist immer noch eine der wichtigsten Disziplinen bei der Wertpapieranlage“, so Thomas F. Seppi.

## Info: Mehr zur FPM AG

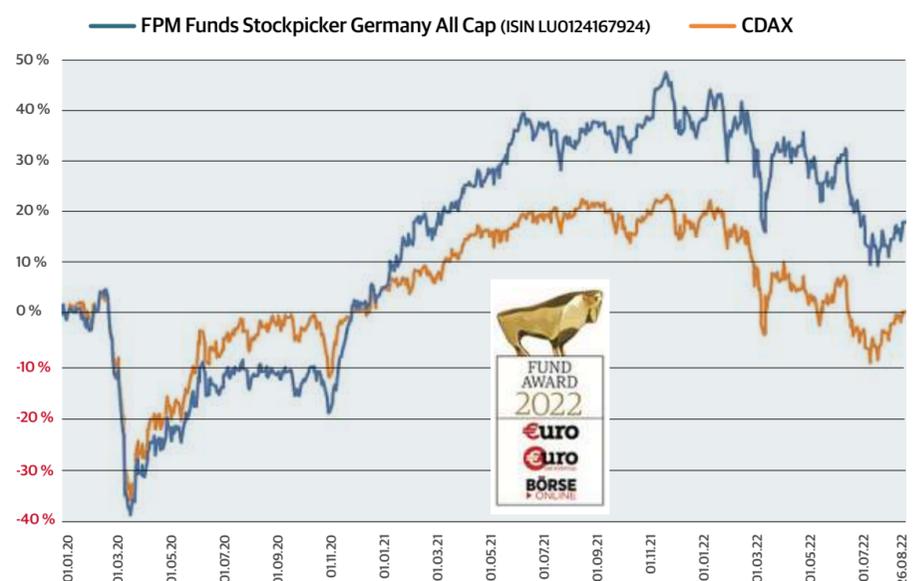


FPM AG

Die FPM Frankfurt Performance Management AG ist spezialisiert auf Value-Investing und fokussiert auf Stock-Picking in deutsche Werte.

Internet: [www.fpm-ag.de](http://www.fpm-ag.de)

## Wertentwicklung im Vergleich



Der FPM Funds Stockpicker Germany All Cap entwickelt sich besser als der Vergleichsindex CDAX, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien enthält.