

# Positives Umfeld für Aktien

Der CIO und der Co-CIO von Shareholder Value über die Commerzbank, SAP und Autoaktien

Der CIO und der Co-CIO von Shareholder Value Management reden im Gespräch mit der Börsen-Zeitung Klartext über die Commerzbank und Unicredit, Autoaktien, über Oracle und SAP sowie über Versicherungsaktien. Grundsätzlich sei das Umfeld für Aktien positiv. In Europa helfe besonders der fallende Zins.

Von Werner Rüppel, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 8.11.2024

In der vergangenen Woche hat die Frankfurter Fondsboutique Shareholder Value Management im Restaurant Nizza am Main ihr 25-jähriges Firmenjubiläum gefeiert und mit Gästen auf ein Vierteljahrhundert erfolgreicher Firmengeschichte zurückgeblickt. Das Motto von Shareholder Value lautet „Wir leben Aktien“, und das darf man wörtlich nehmen. Im Gespräch mit der Börsen-Zeitung haben Frank Fischer, CEO und CIO der Gesellschaft, sowie Jens Große-Allermann, Vorstand und Co-CIO, dann jedenfalls Klartext über die Märkte, Branchen und einzelne Aktien geredet.

## Bei HVB vorgemacht

„Bei der Commerzbank ist die Downside höher als die Upside. Und wenn es durchgeht, so weiß die Unicredit, wie man es in Deutschland macht, um die Minderheitsaktionäre dann da unter Wert heraus zu kriegen“, sagt Große-Allermann zur Commerzbank, dem Thema, das in Frankfurt derzeit am meisten diskutiert wird. „Das haben sie bei der HVB vorgemacht. Dort haben sie die wesentlichen Assets an sich selbst verkauft. Und haben dann bei der Bewertung der HVB gesagt, da haben wir Cash aus den Verkäufen, da können wir ja nur den Cash und die Zinsen als Wert ansetzen. Das hat wunderbar funktioniert, und es ist zu befürchten, dass sie das bei der Commerzbank auch so machen.“

Grundsätzlich sei das Umfeld für Aktien als positiv einzuschätzen. „An den Aktienmärkten wird uns besonders in Europa der



Jens Große-Allermann (l.) ist Vorstand und Co-CIO von Shareholder Value Management, Frank Fischer ist Vorstand, CEO und CIO der Gesellschaft.

fallende Zins helfen“, erklärt Fischer. „Aber es gibt eine große Spreizung zwischen den einzelnen Titeln, insbesondere auch im Dax.“ Bei der Beurteilung von einzelnen Aktien orientiere sich Shareholder Value am Value-Ansatz von Warren Buffett und schaue genau auf die einzelnen Titel. Auch Gelegenheiten bei Nebenwerten seien im Fokus.

„Man lernt immer dazu. Auch unser Investmentansatz hat sich modifiziert“, erläutert der Shareholder-Value-CIO. „Wir bleiben Value Investoren, investieren nur mit Sicherheitsmarge, schauen aber viel mehr als früher auf die Qualität einer Aktie. Wir nennen unseren Ansatz Modern Value.“

„In deutsche Autowerte sind wir nicht investiert“, sagt Fischer. „Ich bin überzeugt, dass der Elektromobilität die Zukunft gehört. Dass da irgendeine deutsche Firma zu den Gewinnern gehört, ist für mich nicht auszumachen.“ Interessant sei der Technologiesektor, der weiter zulege. Ein massiver Trend sei „Move to Cloud“. Bei Tech-Aktien gebe es mehrere attraktive Titel, die wachsen würden, aber wesentlich niedriger als die Mag7 bewertet

sein. „Im Softwaresektor sind wir in Oracle investiert. Für uns ist Oracle die bessere SAP.“ Oracle habe man schon lange im Portfolio und die Aktie habe sich fantastisch entwickelt.

„Besonders wichtig ist nicht allein die Qualität eines Produkts oder der Dienstleistung, sondern die Unternehmenskultur und die Integrität und Qualität des Managements“, betont Große-Allermann. „So hat sich Microsoft in den vergangenen Jahren deutlich kundenorientierter ausgerichtet. Wenn SAP ebenso agieren würde, dann würde die Aktie noch deutlich besser performen.“

„Besonders gefallen uns Versicherungen und Rückversicherer. Unsere größte Position in unserem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ist die norwegische Storebrand. Aber wir sind auch in der Allianz und der Münchener Rück investiert“, analysiert Fischer. „Bei der Münchener und der Hannover Rück sind die Bilanzen echt goldgerändert, aber für diese Qualität zahlt man eben auch einen höheren Preis als bei anderen Rückversicherern wie zum Beispiel der von uns geschätzten französischen Scor.“