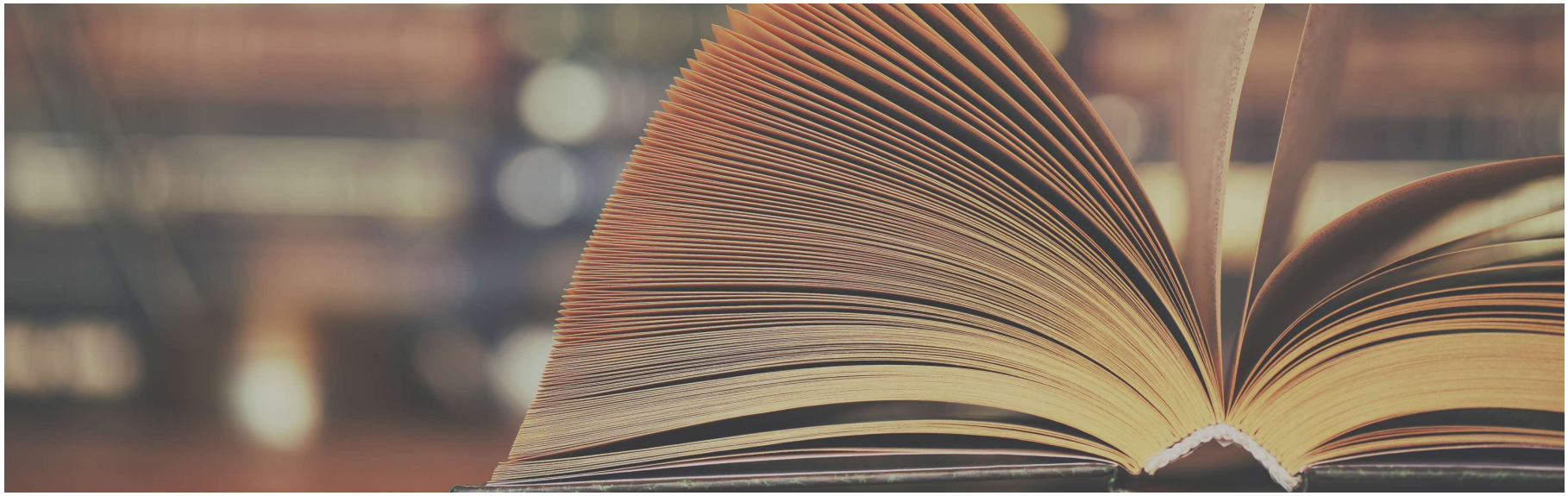
Wertschöpfung mit starken Familienunternehmen



Wertschöpfung mit starken Familienunternehmen

Bisher ist 2022 kein einfaches Jahr an der Börse. Wir haben den Experten Andreas Lesniewicz, Fondsmanager des CONREN – Generations Family Business Equity, zu seinem Umgang mit der aktuellen Krise, den Stärken von Familienunternehmen und dem richtigen Einstieg in die Aktienwelt interviewt.

2022 ist bisher kein einfaches Jahr für die Aktienanlage. Wie gehen Sie damit um?

Die Verunsicherung ist in der Tat vielerorts groß. Wir haben mindestens drei sich überlagernde Problemfelder, die wir so noch nie oder lange nicht mehr gesehen haben: die Pandemie, der Ukraine-Krieg und die hierdurch bedingte, vor allem angebotsseitige Inflation, aufgrund derer die Zinsen in schwindelerregendem Rekordtempo gestiegen sind. Dazu kommen die grüne Revolution und politische Verschiebungen. Das gesamte System wird weiter kräftig durchgeschüttelt. Wir sind überall weit von einem eingeschwungenen Zustand entfernt. Daher gehen die Zukunftsprognosen überall so weit auseinander, wie ich es selten zuvor gesehen habe: die einen sagen, es kommen hohe Inflation und hohe Zinsen, andere sehen nach wie vor Deflation. Ich denke, hier ist vieles übertrieben, wir sollten nicht vergessen, dass wir vor nicht allzu langer Zeit noch diskutiert haben, ob der Ölpreis negativ bleibt oder ob es aufgrund von COVID zu einer langjährigen Depression kommt.

Wir können das alles aber natürlich nicht ignorieren, denn es handelt sich um reale Risiken und mögliche Szenarien für die Zukunft. Daher sollten wir uns selbst ein Bild mit verschiedenen Zukunftsszenarien machen und das dann in der Aktienauswahl, der Portfoliozusammenstellung und vor allem im Risikomanagement berücksichtigen. Man sollte sich jedoch auch nicht verrückt machen

lassen, denn Märkte bewegen sich in Zyklen und Wellen – und dasselbe gilt für die Stimmung von Anlegern, Konsumenten, Wirtschaftslenkern, oft verstärkt durch eine entsprechende Berichterstattung. Ich weiß gar nicht, wie oft ich in meiner Karriere nun Untergangsszenarien durchlebt und dagegen andiskutiert habe. Doch gerade in so schwierigen Zeiten die entsprechende Verantwortung zu übernehmen und Entscheidungen zu treffen, ist ja unsere Aufgabe. Eine Anlagephilosophie und entsprechende Prozesse zu haben sowie eine realistische Erwartungshaltung unserer Co-Investoren, gerade für schwierige Zeiten, bleibt eine absolute Notwendigkeit. Wir haben den großen Vorteil, langfristig agieren zu können und vielen Risiken nicht nur auf Makroebene, sondern auch auf Unternehmensebene begegnen zu können. Gerade deswegen investieren wir ausschließlich in Familienunternehmer:innen – sie sind Meister der Krise und das Prinzip der Enkelsicherheit lässt sie langfristig denken.

Die aktuellen Börsenschwankungen werden durch neue Marktstrukturen und neue Spekulationsblasen in Teilmärkten verstärkt. Teilweise sind Kursbewegungen von Einzeltiteln absolut und relativ mitunter nicht zu erklären. Es gibt einfach zu viele passive ETF-Investoren, die auf Knopfdruck von ihrem Handy kaufen oder verkaufen, zu viele Trendfolgesysteme, volatilitätsgetriebene Risikosysteme und eben auch eine Armee von Theme-Stocks jagenden Privatinvestoren (die wohl ihre groß gefeierten Gewinne nun wieder abgegeben haben). Das macht Märkte kurz- und mittelfristig unberechenbar. Und wir wollen gar nicht probieren, etwas zu zähmen oder zu reiten, das man nicht zähmen kann. Da kann man kurzfristig mal Glück und mal Pech haben, mal gut und mal schlecht aussehen. Daher haben wir uns explizit langfristig ausrichtet, investieren in gestandene Unternehmen mit Rückenwind und hier eben auch vor allem in die Unternehmer und Unternehmerinnen dahinter.

Ich würde mir in diesem Zusammenhang wünschen, dass der Markt und die Investoren wieder dazu übergehen, auch außerhalb der allgegenwärtigen US-Tech-Werte nicht nur in ETFs, in Märkte, Länder oder Themen zu investieren, sondern eben in Unternehmen und auch in die handelnden Personen, die diese täglich vorantreiben und die unerlässlich daran arbeiten, Krisen und Wandel als Chance zu nutzen. Schillernde Personen wie Elon Musk, Jack Ma oder Bill Gates kennt jeder. Doch was ist mit all den anderen Unternehmer:innen in Europa, die ihre Unternehmen aufgebaut haben, unermüdlich vorantreiben, durch Krisen bringen - teilweise seit Generation. Was ist mit den Familien Boone, Fuchs, De Pauw, Frechin oder Meister? Gerade in Zeiten der Unsicherheiten müssen wir ja in die Mannschaft investieren – das Unternehmen, das Geschäftsmodell. Das Cashflow-Profil wird in diesen Zeiten des beschleunigten Wandels in ein paar Jahren ggf. ganz anders aussehen als heute. Beim CONREN – Generations Family Business Equity haben wir es gerade darauf angelegt, mit unseren hart gesottenen Co-Investoren gemeinsam durch solche Phasen zu gehen und gemeinsam in Unternehmenslenker zu investieren – „erst kommen die Schmerzen und dann kommt die Rendite“, so eine alte Börsenweisheit.

Wir sind in einer Marktphase, in der fast alle Vermögenswerte und fast alle Aktien gedrückt werden – einige werden in Zukunft wieder auftauchen, während andere unter Wasser bleiben werden. Der Markt wird ein wenig Zeit brauchen, Qualität zu erkennen. Das ist für uns ein natürlicher Hedge – wir zielen darauf ab, in gestandene Unternehmen mit starken Bilanzen und funktionierenden, zukunftsgerichteten Geschäftsmodellen zu investieren. Natürlich können und werden deren Aktien in einigen Zukunftsszenarien auch leiden - aber breit angelegte Pleiten sind in dieser Gruppe eher unwahrscheinlich.

Warum sind gerade Familienunternehmen gut in der Krise?

Es gibt eine Vielzahl von Gründen: Sie sind krisenbewusst und krisenerfahren. Auch daher achten sie auf Bilanzstärke und Liquidität. Beides ist in einer Krise Gold wert. Familienunternehmer:innen treffen enkelsichere, langfristige und nachhaltige Entscheidungen. So kann die Krise zur Chance werden. Sie wissen, dass sie - und nicht der nächste Manager - Krisen selbst auslöffeln müssen. Es geht dabei um das eigene Geld, den eigenen Namen, die eigene Reputation, den Lebensinhalt, die Hinterlassenschaft für die nächsten Generationen.

Familienunternehmen sind in der Regel sehr handlungsfähig: Schnelle, unbürokratische Entscheidungsfindungsprozesse ermöglichen zeitnahe Entschlüsse. Sie weisen eine stabile Führung mit wenigen Managementwechsel auf. Das Ökosystem „Familienunternehmen“ profitiert dazu von starken, haltgebenden Wurzeln: Dazu gehören langfristige Beziehungen mit Investoren, Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten sowie eine starke Unternehmenskultur und Identifikation mit dem Unternehmen. In einer Krise machen erfahrene Mitarbeiter und vertraute Partner den entscheidenden Unterschied.

Ist denn nun der Zeitpunkt zum Einstieg in Aktien schon gekommen?

Das kann niemand wissen. Man kann sich noch so viele Stimmungsindikatoren oder historische Vergleiche anschauen. Mal liegt man mit dem Bauchgefühl richtig und mal liegt man dann falsch. Daher wollen wir dieses „Glaskugellesen“ erst gar nicht versuchen. Der Höhepunkt der Panik, was Inflation, COVID in China oder Ukraine-Krieg angeht, kommt aber wohl nun näher. Aus unserer Sicht wurden einige Unternehmen in einem ungerechtfertigten Maße abgestraft. Der Ausblick vieler dieser Aktien halte ich langfristig für recht positiv.
Mut gibt die Berichtsaison für das erste Quartal. Sie war für uns wiederum auf fast allen Fronten sehr positiv. Viele Unternehmer:innen haben es geschafft, sich den neuen Gegebenheiten anzupassen. Sie sind nun seit einiger Zeit im Ausnahmezustand, aber liefern, liefern, liefern. Wir sehen bei vielen Portfolio-Unternehmen Rekordumsätze, Rekordauftragsbeständen und nach wie vor starke Margen. Der Ausblick bleibt in diesem Umfeld allerdings schwierig.

Was gibt ihnen aktuell Zuversicht?

Es gibt eine ganze Menge Lichtblicke – nicht nur auf Einzeltitelebene. So bereitet mir der beschleunigte Wandel durch COVID viel Zuversicht. Wir machen viele Sachen anders, mitunter schneller und wesentlich effizienter als noch vor einigen Jahren. Uns allen bekannte Beispiele sind Team-Videocalls anstatt Präsenzmeetings mit mitunter langen Anreisen. Ersetzen diese alles Reisen und alle Präsenzmeetings? Sicherlich nicht – aber vieles lässt sich so viel schneller und effizienter besprechen. In der Gastronomie, in Supermärkten können Sie immer öfter per App oder am Self-Check-out bestellen und bezahlen. Ganz ohne Kassierer oder Bedienung. Bei der Einreise am Flughafen werden mehr und mehr Fluggäste durch Automaten mit Gesichtserkennungssoftware kontrolliert. Wir hatten in Europa die höchste Anzahl von Patentanmeldungen in 2021. Der Wandel hat merklich Fahrt aufgenommen. Die Unternehmen suchen nach Problemlösungen und finden diese in Innovationen.

Dazu kommen Fiskalprogramme. Das erste Mal seit langer Zeit schieben Regierungen Wirtschaft und Wandel merklich an. Realzinsen bleiben extrem niedrig. Zentralbanken sind bereit, alle zur Verfügung stehenden Mittel einzusetzen und etwas höhere Inflationsraten zu akzeptieren. Der Post-Covid Aufschwung ist noch merklich spürbar. Nachdem wir während COVID vor allem Güter gekauft haben, kaufen wir nun wieder mehr Dienstleistungen, wie Café- und Restaurantbesuche oder Reisen. Das wird Lieferketten und Produktionskapazitäten entlasten. Unternehmen sind insgesamt gut finanziert und haben Liquidität aufgebaut. Es gibt wirklich eine ganze Menge Gründe, positiv oder zumindest nicht so pessimistisch zu sein.

Wichtig ist, dass Regierungen erkennen, dass sie für Wirtschaft und Unternehmen die richtigen Rahmenbedingungen schaffen müssen, um unsere Wirtschaft und Gesellschaft in diese herausfordernden Zeiten voranbringen zu können. Hier liegen unsere Stärken und die Grundlage unserer Freiheit. Die Politik darf sich hier nicht zu sehr überschätzen und nicht zu sehr eingreifen. Dazu wird auch eine funktionierende und zielgerichtete Einwanderungspolitik gehören, die die demografische Entwicklung in vielen europäischen Ländern entschärft. Wenn das gelingt, können wir in Europa noch sehr viel erreichen.

Warum können Familienunternehmen ein guter Ausgleich zu FANG-Aktien im Depot sein?

Zum einen denke ich, dass man für viele FANG+ Aktien nicht wirklich einen Fondsmanager braucht. Sie können sich diese Titel einfach selbst ins Depot legen und deren Entwicklung recht einfach verfolgen. Einige dieser In-Aktien stehen für herausragende Unternehmen und Unternehmer:innen unserer Zeit. Andere fußen sehr auf der Hoffnung, dass es immer so weiter geht und es immer mehr Investoren gibt, die an diese Zukunft glauben. Hier sind gestandene Unternehmen, die sich seit langer Zeit am Markt beweisen, eine gute Ergänzung und langfristig betrachtet eine gute Diversifikation.

Sind Familienunternehmen auch automatisch nachhaltig?

Sie haben zumindest eine Nachhaltigkeit im eigentlichen Sinn eingebaut: Familienunternehmer sind in aller Regel bemüht, enkelsichere Entscheidungen, also langfristigem Horizont, zu treffen. Hier kann man von einer grundsätzlichen nachhaltigen Weichenstellung sprechen.

Wie können sich Endanleger mit ihrem Depot am besten vor der hohen Inflation schützen?

Das ist eine gar nicht so einfache Frage. Lassen Sie mich zunächst aber betonen, dass das Zukunftsszenario „hohe Inflation für lange“ aktuell zwar meistdiskutiert ist, aber keines Falls sicher. Die Basiseffekte werden sich in den nächsten Monaten abschwächen, Lieferketten werden sich irgendwann wieder einrenken und selbst der Energiemarkt hat Potenzial, sich in den nächsten Monaten zu beruhigen. Nichtsdestotrotz ist Inflation natürlich eine reelle Gefahr und daher haben wir unser Portfolio genau geprüft, um zu schauen, wie einzelne Geschäftsmodelle langfristig von höherer Inflation getroffen werden könnten. Durch die Notenbankpolitik inklusive den Hilfs- und Fiskalprogrammen von Regierungen in COVID-Zeiten war schon länger klar, dass die Inflation gegebenenfalls ein Problem wird. Wir haben geschaut, welche Rohstoffe- oder Vorprodukte gebraucht werden, wie energieintensive die Produktion ist und ob das Unternehmen die Marktmacht hat, die eigenen Preise zu erhöhen. Gold war in der Vergangenheit nicht immer ein guter Inflationsschutz. Was auch an den in einem Inflationsszenario steigenden Zinsen liegt. Immobilien sind nicht einfach zu kaufen und steigende Zinsen können Bewertungen belasten und die Zinslast steigen lassen, auch wenn Inflation in der Regel Schuldner entlastet und Gläubiger belastet. Wir dürfen allerdings auch die Politik bei einer langen, hohen Inflationsrate nicht außer Acht lassen: Das sehen wir nun in Sondersteuern für Energieunternehmen, die von den aktuell stark steigenden Preisen profitieren. Bei Immobilien könnte es zu weiteren Mietpreisbremsen oder Ähnlichem kommen. Es ist also nicht so einfach. Da wird jeder eine für sich passende Lösung finden müssen. Für mich sind ausgewählte Unternehmen, bei denen wir mit den Unternehmer:innen in einem Boot sitzen, langfristig die beste Lösung.

Erfahren Sie mehr zum CONREN - Generations Family Business Equity

Disclaimer:

Verbindliche Grundlage für den Kauf des Fonds sind die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos bei der IPConcept (Luxemburg) S.A. (société anonyme), 4, rue Thomas Edison L-1445, Strassen, Luxembourg, (siehe auch www.ipconcept.com) erhältlich sind. Die steuerliche Behandlung ist von den individuellen Verhältnissen jedes einzelnen Anlegers abhängig. Dieser Artikel ist eine Werbemitteilung, dient ausschließlich

Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Anlageziele erreicht werden. Dieser Artikel wendet sich ausschließlich an Interessenten in den Ländern, in denen der genannte Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind. Der Fonds wurde nach luxemburgischem Recht aufgelegt und ist in Luxemburg und Deutschland zum Vertrieb zugelassen. Der Fonds darf in den Vereinigten Staaten von Amerika ("USA") sowie zugunsten von US Personen nicht öffentlich zum Kauf angeboten werden. Die Dokumente können ebenfalls kostenlos in deutscher Sprache bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle, DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt am Main, bezogen werden. Der Fonds weist aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios oder der verwendeten Portfoliomanagementtechniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. der Anteilpreis kann auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und unten unterworfen sein. Außerdem kann bei Fremdwährungen die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (www.ipconcept.com) einsehbar.
https://www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html