

Interview

„Das Gesamtpaket muss uns überzeugen“

Smart Investor im Gespräch mit **Dirk Stöwer**, KONTOR STÖWER Asset Management GmbH, über „Value Builder“ im Nestor Europa (WKN: 972878) und Risiken am europäischen Aktienmarkt



Dirk Stöwer ist seit über 20 Jahren im Privatbanking, im institutionellen Asset-Management und in der Vermögensverwaltung tätig. Stöwer begann seine Karriere bei der Stadtparkasse Cuxhaven und manage dort auch das Eigendepot (Depot-A) des Instituts. Bei der Privatbank M.M. Warburg & CO in Luxemburg wurde er später Prokurist im Bereich Privatkundengeschäft. 2007 trat Stöwer als Geschäftsführer in die Kohlbase & Stöwer Asset Management GmbH in München ein, die seit Juni 2014 unter der Bezeichnung KONTOR STÖWER Asset Management GmbH mit Sitz in Trier firmiert. Der NESTOR Europa Fonds wurde unter der Regie von Dirk Stöwer mehrfach mit Bestnoten bewertet. „Kontor Stöwer steht zudem auch als Haftungsdach für spezialisierte Fondsberater zur Verfügung.“

Smart Investor: Der Nestor Europa, den Sie verantworten, hat seit Jahresbeginn mit 21,6% sehr gut performt. Auch längerfristig sind die Ergebnisse überdurchschnittlich. Was sind die Auswahlkriterien für die Aktien des Fonds?

Stöwer: Wir investieren schwerpunktmäßig in sogenannte Value Builder. Das sind Gesellschaften, die bereits bewiesen haben, dass sie ihren Unternehmenswert langfristig deutlich steigern können. Sie sind international erfolgreich und lassen auf mehrere Jahre eine entsprechende Dynamik erwarten. Bei diesen Unternehmen setzen wir überdurchschnittliche Gewinnmargen und Kapitalrenditen voraus. Wir sehen das beispielsweise bei Marktführern, die in Nischen agieren und bevorzugt auch eine Unternehmenskultur haben. Besonders mögen wir ikonische Marken; dagegen meiden wir weitgehend zyklische Unternehmen. Die Unternehmen des Fonds müssen ihren Sitz in Europa haben, aber es ist für uns wichtig, dass sie einen globalen Footprint aufweisen. Wir haben eine gewisse Neigung zu Small- und Mid Caps, allerdings ist der Nestor Europa ein All-Cap-Fonds. Zurzeit sind wir zu 25% in Big Caps investiert. Wenn wir uns defensiver aufstellen, gehen wir mehr in großkapitalisierte Unternehmen, beispielsweise aus dem Nahrungsmittelsektor.

Smart Investor: Aus welchem Ideenpool wählen Sie die Aktien aus, in die Sie investieren? Halten Sie im Fonds auch Cashquoten?

Stöwer: Unser Ideenpool stützt sich auf kennzahlenbasierte Selektionskriterien, die aus unserer Sicht essenziell sind, wie Gewinnmargen, Wachstum, Eigenkapital,

Größe und Eigenkapitalrendite. Das liefert seit Jahren den Hauptteil unserer Ideen. Sehr wichtig sind aber auch persönliche Gespräche mit Unternehmen auf Investmentkonferenzen, die wir systematisch auswerten. Dadurch gibt es immer geeignete Kandidaten, die wir ins Portfolio nehmen können. Wenn die Märkte turbulent sind, wie im vergangenen Dezember, bauen wir schon mal bis zu 10% Cashquote auf. Bei einer Beruhigung der Märkte sind wir dann aber schnell wieder voll investiert.

Smart Investor: Spielen Diversifikationsaspekte eine Rolle im Investmentprozess?

Stöwer: Wir haben keine vorgegebenen Sektoren- oder Ländergewichtungen, aber wir vermeiden Klumpenrisiken in Branchen, Ländern und Marktkapitalisierungen. Das Ziel ist eine multiple Streuung des Portfolios. In positiven Marktphasen ist das Portfolio mehr in Richtung Technologieunternehmen oder reinen Growth-Titeln ausgerichtet. Wenn der Markt kippt, stellen wir den Fonds, der aktuell ca. 60 Titel umfasst, defensiver auf.

Smart Investor: Sind Sie bereit, für Wachstum auch höhere Preise zu bezahlen, oder ist eine günstige Bewertung vorrangig? Wie werden die Titel gewichtet?

Stöwer: Für überragende Unternehmen mit exzellenter Wettbewerbsstellung, herausragender Qualität im Management, hoher Rentabilität und gut prognostizierbarem Umsatzwachstum sind wir bereit, einen höheren Preis zu zahlen. Das Gesamtpaket muss uns überzeugen. Ein Beispiel ist der italienische Hörgeräteakustiker Amplifon, bei dem alle wichtigen Parameter stimmig

sind. Das Unternehmen agiert in einer Nische in einem demografischen Megatrend, hat einen globalen Footprint und ist Weltmarktführer. Der Konzern kann weltweit wachsen und die Position weiter ausbauen. In diesem Fall sind wir bereit, auch eine höhere Bewertung zu akzeptieren. Gewöhnlich gewichten wir Titel, in die wir neu investieren, am Anfang vergleichsweise gering. Danach bauen wir sukzessive auf. Es gibt allerdings auch Ausnahmen wie die erwähnte Amplifon, die wir von Anfang an höher gewichtet haben.

Smart Investor: Welche Werte finden Sie noch interessant?

Stöwer: Ein Beispiel ist H+H International, ein dänischer Baustoffkonzern, der für den Nestor Europa ein eher atypisches Unternehmen ist, weil hier eine Sondersituation vorliegt. In den vergangenen Jahren gab es einen ruinösen Preiswettbewerb, der seit einiger Zeit vorüber ist. Aktuell ist man wieder zu einem normalen Wettbewerbsumfeld gekommen. Mittlerweile werden wieder auskömmliche Margen erzielt und man tritt auch als Käufer anderer Unternehmen auf. H+H International ist ein zyklischer Wert. Wir gehen allerdings davon aus, dass der Bau, auch bedingt durch das Niedrigzinsumfeld und den Wohnungsmangel in vielen europäischen Städten, in den kommenden Jahren weiter boomen wird. Das Unternehmen stellt Porenbeton her, der sehr energieeffizient und kostengünstig ist. Dadurch profitiert H+H auch vom Trend zu Niedrigenergiehäusern.

Smart Investor: Wann ist es Zeit, sich von einer Aktie zu trennen? Welche Risiken sehen Sie aktuell am europäischen Aktienmarkt?

Stöwer: Unser Grundsatz lautet: Je besser die Unternehmensqualität, desto länger die Haltedauer. Es gibt natürlich Situationen, in denen man vorsichtig sein muss, beispielsweise wenn über mehrere Quartale die Margen erodieren. Für Zykliker gilt: Man sollte in der Regel in der Hochkonjunktur verkaufen. Was die Risiken betrifft: Kurzfristig dominieren den Markt sicher konjunkturelle Risiken. Das spiegelt sich in der Zinssituation und in der Preisentwicklung bei den Edelmetallen wider. Mittelfristig muss man auf China achten, das nicht nur als Abnehmer von Waren und Dienstleistungen auftritt, sondern zunehmend auch als Wettbewerber. Daher ist es auch wichtig, zu analysieren, welche europäischen Unternehmen eventuell durch chinesische Wettbewerber bedrängt werden können.

Smart Investor: Sie haben mit dem KSAM-RICAM-Value² (WKN: A2JQHL) einen neuen Fonds aufgelegt. Wie unterscheidet er sich vom Nestor Europa?

Stöwer: Der Investmentansatz ist ähnlich ausgerichtet. Mit Wolfgang Schuster haben wir für den neuen Fonds einen ausgewiesenen Experten mit großer Industrienerfahrung. Der RICAM-Ansatz (Risk Capital Management) erlaubt allerdings ein noch tieferes Eindringen in das Zahlenwerk der Unternehmen. Ein Unterschied ist das Anlageuniversum, denn der neue Fonds ist global ausgerichtet und schwerpunktmäßig in Big Caps investiert. Der Denkansatz ist allerdings ähnlich.!

Smart Investor: Herr Stöwer, vielen Dank für Ihre Ausführungen

Interview: Christian Bayer