

## Aktienmarkt

## Mit Nebenwerten zinsrobust und nachhaltig investieren

Die Zinswende hat eindrücklich aufgezeigt, dass es bei der Aktienallokation auf die richtige Auswahl von Branchen und Geschäftsmodellen ankommt. Unter steigenden Zinsen leiden besonders Cash-Flow-schwache Firmen. So haben beispielsweise Wachstumsaktien deutlich stärker gelitten als Substanzwerte. Die Renaissance von „Value“-Aktien bevorteilt vor allem Nebenwerte. Sie beheimaten zudem echte „ESG-Pure Plays“, Marktführer nachhaltiger Technologien und Produkte, ohne die die Klimaziele der UN nicht erreichbar wären.

Unser Fonds fokussiert sich im europäischen Raum auf substanzwertorientierte Firmen aus dem europäischen Mittelstand. Gesucht werden Unternehmen, die einen besonderen Beitrag („Impact“) zur Erreichung der UN-Nachhaltigkeitsziele leisten. Kerninvestments des Fonds sind „ESG-Pure Plays“, das heißt Firmen, die zu 100 Prozent nachhaltige, erneuerbare oder der Energiewende zuträgliche Produkte produzieren. Der Mittelstandsfokus des „Peacock European Best Value ESG Fonds“ kommt dabei der ESG-Auswahl zugute: Mittelständler verfügen meist über eine ausgeprägte Nischenposition und eine hohe Innovationskraft. Firmen aus den Bereichen Erneuerbare Energien, Infrastruktur oder alternative Antriebstechnologien kommen aus dem Mittelstand.

Der nach Artikel 8 klassifizierte Fonds verfolgt einen „Best of Universe“-Ansatz. Investments in Firmen aus den Bereichen Militär, Atomkraft, Öl & Gas, Glücksspiel, Kohleabbau oder Tabak sind ausgeschlossen. Firmen,



Foto: Unternehmen

Marc Siebel

die in Korruption und Menschen-/Arbeitsrechtsverletzungen in erheblichem Masse verwickelt sind oder schwerwiegende Mängel bei der Governance aufweisen (beispielsweise nicht konform mit dem deutschen Corporate Governance Kodex), fallen ebenfalls heraus.

Im Nebenwertesegment kommt es des Öfteren vor, dass externe ESG-Ratingagenturen einige Firmen nicht abdecken. Peacock Capital führt daher bei diesen Firmen eigene ESG-Analysen durch, nicht zuletzt auch im Rahmen der mehr als 200 persönlichen Treffen mit Vorständen diverser Unternehmen jedes Jahr. Ein europäisches Analytenteam spezialisiert auf Nebenwerte liefert hier wertvollen Input. Ein proprietärer ESG-Fragebogen stellt sicher, dass einheitliche ESG-Prüfkriterien von den Firmen beantwortet werden.

#### Value Investing ist ein Profiteur der Zinswende

Der ESG-Filterprozess ist Teil eines vierstufigen Investmentprozesses. Im Rahmen dessen werden die Titel zunächst auf hinreichende Handelsliquidität geprüft. Danach folgt der

„Peacock Opportunity Filter“, der nach quantitativen Bewertungs- und Bilanzkennzahlen die „Spreu vom Weizen“ trennt. Dort kommt bereits die Investmentphilosophie des „Value Investing“ zum Ausdruck, die durch Warren Buffett und seinem Lehrvater Benjamin Graham geprägt wurde. Firmen mit chronischen Verlusten und stark überhöhten Bewertungsrelationen fallen aus dem Raster. Ebenso Firmen, deren Wachstumsprognosen deutlich überzogen und nicht nachhaltig erscheinen. Oft sind dies Firmen, deren Vorstände durch überhöhte Gehälter, intransparente und überteuerte Firmenübernahmen aufgefallen sind und in den Jahren des billigen Geldes völlig unkritisch von der Investorengemeinde in den Himmel gelobt wurden. Der Aspekt der guten Unternehmensführung („Governance“) wird insofern besonders stark beleuchtet.

Übrig bleiben von circa 4.000 Aktien nur 100 bis 200 Unternehmen, die sich durch ein bewährtes Geschäftsmodell auszeichnen und bilanziell solide aufgestellt sind. Firmen müssen beweisen, dass sie profitabel wirtschaften können. Eine gleichzeitig moderate Firmenbewertung ist essenziell, ein deutlicher Bewertungsabschlag zum „inneren Wert“ der Firma obligatorisch. Viele Wachstumswerte mit hohen Bewertungen erwirtschaften hingegen erst in weiter Zukunft Gewinne. Diese müssen nun aufgrund gestiegener Kapitalkosten deutlich stärker diskontiert werden. Das reduziert finanzmathematisch den fairen Wert des Unternehmens erheblich. Das ist der Hauptgrund dafür, warum Wachstumswerte erheblich stärker gelitten haben als

Substanzwerte, auf die der Fonds setzt. Dies dürfte auch in Zukunft der Fall sein.

#### Nebenwerte sind in einem Aktienportfolio ein Kernbaustein

Warum investiert der Fonds eigentlich ausschließlich in Nebenwerte? Nebenwerte liefern mittel- bis langfristig einen deutlichen Mehrwert im Vergleich zu Blue Chips oder ETF-Investments. Langfriststudien, beispielsweise von Professor Ibbotson, belegen eine Überrendite gegenüber Blue Chips von drei Prozent p.a. Zudem reagieren Small Caps auf konjunkturelle Impulse nicht genauso wie Blue Chips. Diese Unkorreliertheit nimmt zu, je stärker die Firmen in Nischen spezialisiert sind und so der Aktienkurs eher durch unternehmensspezifische Faktoren getrieben wird. Hinzu kommt, dass einige Branchen wie Banken, Telekom, Öl & Gas unterrepräsentiert sind. Der Diversifikationseffekt ist erstaunlich: Ein Portfolio aus 50 Prozent Blue Chips und 50 Prozent Aktien weist demnach über Zeit die geringste Volatilität auf. Trotz volatiler Marktphasen wie Finanzkrise, Corona-Krise, Ukraine-Krieg etc. Ein stärkeres Argument für Nebenwerte gibt es nicht. ♦

#### Unser Autor:

Marc Siebel ist Fondsberater der eigentümergeführten Investment-Boutique Peacock Capital GmbH. Die Gesellschaft ist auf die Verwaltung von Mandaten für europäische Nebenwerte spezialisiert. In Kooperation mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft Monega KAG und der Kreissparkasse Köln wird ein Publikumsfonds mit zwei Anlageklassen angeboten, der „Peacock European Best Value ESG Fonds“.

[www.peacock-capital.com](http://www.peacock-capital.com)

# Das ganze Jahr perfekt informiert/investiert

DEUTSCHE FINANZ  
**DFPA**  
PRESSE AGENTUR

**Die Nachrichtenagentur rund um Kapitalanlagethemen.**  
Beobachten, auswerten, informieren – tagesaktuelle News.