

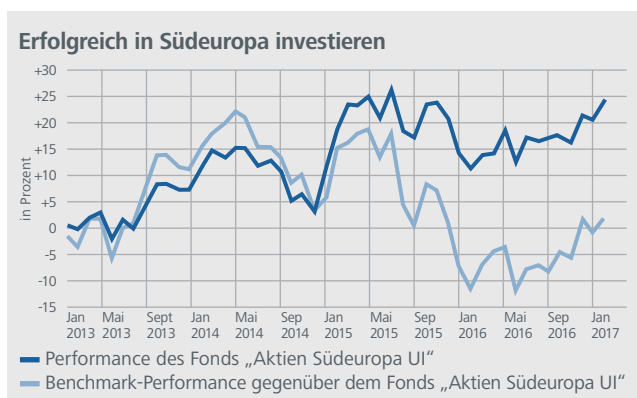
GLOBAL PLAYER VON DER ADRIA

Auch wenn die Aktienmärkte in den Ländern Südeuropas weiterhin unter Druck stehen und die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in Italien, Spanien, Portugal und Griechenland noch eine Zeit anhalten werden, so gibt es doch Lichtblicke – Unternehmen, die innovativ, aber (noch) unterbewertet sind. Worauf bei Aktien aus Südeuropa besonders zu achten ist, erläutert Andreas Hauser, Fondsberater des Aktien Südeuropa UI von der Wiesbadener Vermögensverwaltung Habel, Pohlig & Partner.

Die wirtschaftliche und politische Situation in Südeuropa bleibt schwierig, keine Frage. Nicht nur die mehrmals gescheiterte (und letztendlich von den Sozialisten nur geduldete) Regierungsbildung in Spanien belastet das Sentiment. Auch der Bankensektor, insbesondere in Italien mit faulen Krediten von rund 350 Milliarden Euro, drückt auf die Märkte. Nach dem Rücktritt von Matteo Renzi ist nun Paolo Gentiloni, der bisherige Außenminister, neuer Ministerpräsident Italiens. Gentiloni wird zwar einen anderen politischen Stil verfolgen, jedoch eine ähnlich Politik wie sein Vorgänger vertreten. Das Wahlgesetz soll geändert werden, und dann wird es wohl Neuwahlen geben. Hier könnte dann auch wieder Renzi antreten. Derzeit machen wir uns keine großen Sorgen, da Gentiloni in unseren Augen eine gute Wahl für Italien und die Europäische Union ist.

Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in Südeuropa dürften uns auch die nächsten Jahre weiter begleiten. Dies ist für uns jedoch kein Grund, den Kopf in den Sand zu stecken. Ganz im Gegenteil: Die schönsten Perlen findet man meist dort, wo andere nur mit Schwimmflügeln baden gehen. Wir sind ganz klar ein Stock-Picker mit dem Fokus auf langfristig attraktive Unternehmen. So meiden wir Bank- und Versicherungsaktien aufgrund der nicht zu kalkulierenden Risiken weiterhin.

Bevor wir langfristig in ein Zielunternehmen investieren, konzentrieren wir uns zunächst auf die quantitative Qualitätsanalyse: Hier durchleuchten wir insbesondere die Bilanzqualität, die Rentabilität und Stabilität sowie das Wachstum des Unternehmens. Die rein auf Zahlen basierte Analyse hinterfragen wir anschließend qualitativ im Team.



Quelle: Habel, Pohlig & Partner; Zeitraum: 01.02.2013 bis 28.02.2017

Ist die Beurteilung der Qualität eines Unternehmens abgeschlossen, schauen wir uns an, zu welchem Preis dieses Unternehmen am Markt erhältlich ist. Bei der Bewertung des Unternehmens betrachten wir hauptsächlich den freien Cashflow eines Unternehmens, da dieser weniger stark mittels Bilanzkosmetik beeinflusst werden kann. Ist ein Zielunternehmen selektiert, dann investieren wir meist langfristig in das Geschäftsmodell und lassen lediglich die Investitionsquote atmen.



Andreas Hauser, Fondsberater, Habel, Pohlig & Partner

Bilanz, Cashflow und EBIT-Marge stimmen

Zwei italienische Global Player, bei denen wir weiteres Potenzial sehen, sind Prysmian und De'Longhi. De'Longhi ist ein international tätiges, im Jahre 1902 gegründetes, italienisches Traditionsunternehmen mit Hauptsitz in Treviso, das Haushaltsgeräte entwickelt und verkauft. 2001 übernahm De'Longhi die Marke Kenwood und 2012 von Procter & Gamble die Nutzungsrechte der deutschen Marke Braun für bestimmte Haushaltsgeräte. Hier finden wir eine hohe Bilanzqualität (Netto-Kasse), eine attraktive Free-Cashflow-Rendite und eine hohe Beständigkeit bei der Marge vor Zinsen und Steuern (EBIT-Marge). Für uns ist De'Longhi ein unterbewertetes Unternehmen.

Auch Prysmian, Spezialist für Hochleistungskabel, konnte im vergangenen Jahr glänzen. Hier konnte ein Ertrag inklusive Dividende von knapp 23 Prozent erzielt werden. Jüngst erweiterte Prysmian seine Werke in Osteuropa und investierte 43 Millionen Euro. Auch bei diesem Unternehmen finden wir eine hohe Stabilität der EBIT-Marge sowie einen positiven Trend des Free Cashflow und sehen weiteres Kurspotenzial.

Wie De'Longhi und Prysmian in Italien, so finden wir auch in anderen südeuropäischen Ländern immer wieder interessante, aussichtsreiche und unterbewertete Titel. Seit Auflage hat sich der Fonds erfolgreich geschlagen, wie am Performance-Chart abzulesen ist (siehe Grafik).