Im Zeichen der Schildkröte

Der Münchner Value-Investor **Stefan Rehder** ist – wen wundert's – ein Fan von Warren Buffett. Doch neben dem wohl berühmtesten Verfechter dieses Anlagestils hat der Manager des Value Intelligence Fonds AMI noch eine Reihe weiterer Vorbilder, denen er nacheifert. Bislang durchaus mit Erfolg

➔| **Wenn Stefan Rehder** seinen Anlagestil erläutert, landet der Gründer der Münchner Gesellschaft Value Intelligence Advisors schnell im Reich der Fabel. „Langsam und stetig gewinnt das Rennen" zitiert der gebürtige Hamburger Äsops berühmte Geschichte vom Hasen und der Schildkröte. Ein typisches Beispiel für eine Schildkröte im übertragenen Sinne ist für ihn der US-Star-Investor Warren Buffett: „Als klassischer Value-Anleger versucht Buffett in erster Linie, Verluste zu vermeiden, und darin liegt der Schlüssel zum langfristigen Erfolg."

Der Hase in Rehders Gleichnis steht nicht nur für das Heer der indexorientierten oder momentumgetriebenen Fondsmanager, sondern auch für eine andere Ikone des Value Investing: Buffetts Lehrmeister Benjamin Graham. Den schätzt Rehder zwar auch, aber: „Graham achtete vor allem auf die niedrige Bewertung einer Firma. Das allein sagt jedoch wenig über die Qualität des Geschäftsmodells oder die Nachhaltigkeit der Gewinne aus." Gerade in konjunkturellen Schwächephasen relativiere sich die zuvor niedrige Bewertung eines zyklischen Unternehmens aufgrund rapide sinkender Gewinne schnell. „Folglich verzeichnen ihre Käufer mitunter recht hohe Verluste, die anschließend nur schwer aufzuholen sind."

Stefan Rehder, Manager des Value Intelligence Fonds AMI

Die Unterschiede zwischen den einzelnen Stilen beschäftigen Rehder bereits seit Ende der 90er Jahre. Damals arbeitete er für die Privatbank Schröder, Münchmeyer, Hengst & Co. in New York und lernte viele der heute von ihm verehrten Value-Investoren persönlich kennen. Große Stücke hält er zum Beispiel auf Jean-Marie Eveillard, den langjährigen Investmentchef von First Eagle, und auf Columbia-Professor Bruce Greenwald. Den ursprünglich nur an Profi-Investoren gerichteten Value Intelligence Fonds AMI rief Rehder im Mai 2010 ins Leben. Seit Juli 2015 gibt es auch eine zweite, schon ab 500 Euro erhältliche P-Anteilsklasse.

Die Giraffe im Kornfeld

Um zu erklären, wie er für seinen Fonds Aktien auswählt, greift Rehder erneut auf ein Bild aus der Tierwelt zurück. „Ich suche herausragende Unternehmen zu günstigen Preisen – gewissermaßen die Giraffe im Kornfeld", erläutert er. Die sei zwar leicht zu sehen, komme aber selten vor. Ein verständliches und überzeugendes Geschäftsmodell, Eintrittsbarrieren für Wettbewerber, fähige Manager, ein hoher Cashflow und möglichst wenig Schulden sind dabei die wichtigsten Kriterien. Krisenbranchen oder Problemregionen wie aktuell die Schwellenländer meidet er weitgehend, Nebenwerte ebenfalls.

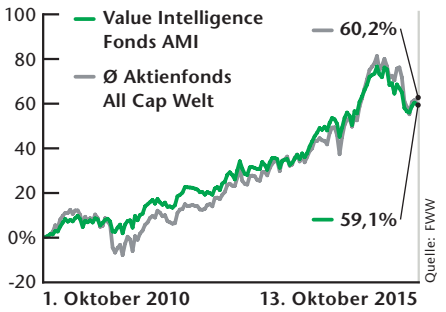
Zwar betreibt der Wahl-Münchner grundsätzlich kein Markt-Timing. Gleichwohl hält er in Phasen, in denen er nicht ausreichend günstig bewertete Qualitätsaktien findet, größere Bestände an Bargeld. Auch mit Blick auf das Jahr 2016 bleibt Rehder eher vorsichtig. „Der Weg zurück zur Normalität an den Märkten ist weit", sagt er. Dass sein Fonds ankommen und dabei so manchen Hasen abhängen wird, ist für ihn aber keine Frage: „Die Zeit der Schildkröten hat gerade erst begonnen." | *Egon Wachtendorf*

Value Intelligence Fonds AMI

➤ **Einsteigen:** Anleger, die unabhängig vom Auf und Ab der Börsen langfristig in Qualitätsaktien investieren wollen.

➤ **Umsteigen:** Anleger aus Value-Aktienfonds, deren Anteile 2008, 2011 und 2015 ähnlich stark gefallen sind wie der breite Markt.

➤ **Besonderheit:** In Marktphasen, in denen sich günstig bewertete Qualitätsaktien nur schwer finden lassen, hält der Fonds zeitweise größere Cash-Bestände.



Auflegung: 5. Mai 2010
WKN: A0Y AX8 (ab 50.000 Euro, P-Anteilsklasse: A12 BRE)
Fondsvolumen: 110 Millionen Euro
Performance seit Auflegung: 65,4 Prozent

Top-5-Positionen in Prozent:

Precision Castparts	3,0
Oracle	2,8
Sysco	2,8
Cisco	2,5
Pepsico	2,4

Serie Fonds-Perlen:
Teil 1 bis 70 finden Sie unter www.dasinvestment.com/thema/fondsperlen