

„Bestimmte Geschäfte macht man nicht“

von Jörg Hackhausen

Die Spekulation mit Lebensmitteln steht in der Kritik. Unter Beschuss: die Deutsche Bank. Im Interview erklärt ein Experte, warum er solche Geschäfte ablehnt - und wie er vom Boom der Nahrungsmittelbranche profitiert.



Walter Sommer, Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Grossbötzl, Schmitz & Partner in Düsseldorf.

Herr Sommer, Sie investieren im Nahrungsmittelsektor. Finden Sie das unanständig?

Walter Sommer: Nein, denn wir spekulieren nicht mit Grundnahrungsmitteln oder Agrarrohstoffen. Das überlassen wir anderen. Wir investieren in Unternehmen, die Nahrungsmittel herstellen und vertreiben – vom Saatguthersteller über Düngemittel-Produzenten bis hin zum Hersteller von Fertiggerichten. Das ist etwas völlig anderes.

Warum keine Agrarrohstoffe?

Wir sind keine Moralisten. Aber bestimmte Geschäfte macht man einfach nicht. Wir können auch gar nicht anders, wir brauchen immer eine Bilanz, die wir analysieren können. Weizen, Mais oder Reis haben keine Bilanz. Davon lassen wir die Finger.

Die Deutsche Bank sagt, die Terminmärkte hätten keinen Einfluss auf die Preise für Nahrungsmittel und hält an derartigen Geschäften fest. Was sagen Sie?

Was auf den Terminmärkten geschieht, ist kein Würfelspiel im Hinterzimmer, ohne irgendwelche Auswirkungen. Manchmal wird das so dargestellt, aber das stimmt nicht. Die Spekulation mit Grundnahrungsmitteln beeinflusst definitiv die Preise.

Wieso sollte man überhaupt in Unternehmen aus der Lebensmittelbranche investieren?

Der Trend ist doch klar: Mit dem Wachstum der Weltbevölkerung wird auch der Nahrungsmittelsektor wachsen. Das sind hervorragende Voraussetzungen für ein Basiskonsuminvestment mit existenzieller Bedeutung.

In der Vergangenheit wurden schon viele Megatrends ausgerufen, die anschließend in einer großen Enttäuschung für Anleger endeten.

Ich gebe Ihnen recht, es gab viele Modeerscheinungen, die gekommen und dann wieder gegangen sind. Aber bei Nahrung handelt es sich nicht um eine Mode. Jeder Mensch muss essen – es geht nicht ohne. Überlegen Sie, welche Rolle das Essen in unserer Gesellschaft spielt. Wenn wir etwas feiern wollen, dann gehen wir mit Freunden Essen und Trinken. Oder schauen Sie sich an, wie viele Kochsendungen im Fernsehen laufen. Wir denken jeden Tag circa 15 bis 20 Mal ans Essen. Wenn wir aber zwei Tage nichts zu essen bekommen, dann verschiebt sich das radikal. Dann denken wir nichts anderes als: Wo bekomme ich etwas Essbares her?

In weiten Teilen der Welt ist das die Realität. Die Menschen haben nicht genug, um sich ausreichend zu ernähren.

Gerade deshalb ist es so wichtig, dass die Welt mehr Nahrungsmittel produziert. Es geht nicht anders. Jeden Tag wächst die Weltbevölkerung um 228.000 Menschen. Bis zum Jahr 2030 werden mehr als acht Milliarden Menschen auf der Erde leben. Zugleich ändern sich die Essgewohnheiten. In den Schwellenländern entsteht eine Mittelschicht, die westliche Standards adaptiert. Der Verbrauch von Fleisch und Molkereiprodukten wird deutlich steigen. Wenn sich jeder Mensch wie ein Mitteleuropäer ernähren würden, dann bräuchten wir fünf Mal so viele Ressourcen, wie auf der Erde vorhanden.

"Da kann man fast nichts falsch machen"

Nun gut, aber was macht Sie so sicher, dass Sie und Ihr Fonds davon profitieren?

Dieses Thema kann selbst der untalentierte Fondsmanager spielen. Da kann man fast nichts falsch machen! (lacht) Im Ernst: Dieser Trend ist sehr belastbar. Er beruht auf sehr langfristigen Entwicklungen. Wenn ich in den nächsten Jahrzehnten nur in eine Branche investieren dürfte, dann wäre das der Nahrungsmittelsektor.

Und wenn es nur eine Aktie sein dürfte?

Dann wäre das Nestlé.

Nestlé scheint der Liebling vieler Fondsmanager und Vermögensverwalter zu sein. Ich höre das immer wieder. Die Aktie ist nicht mehr ganz billig, wie andere aus dem Nahrungsmittelsektor übrigens auch.

Im diesem Sektor gelten etwas andere Maßstäbe. Die Suche nach Schnäppchen funktioniert hier nicht. Sie müssen auf Qualität setzen – das gilt für die Unternehmen, wie auch für deren Produkte. Die Aktien aus dem Sektor sind traditionell hoch bewertet, mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von durchschnittlich 16 bis 18. Ich sehe darin kein Handicap, sondern ein Zeichen von Qualität.

Trotzdem gilt auch hier: Qualität ist gut, aber nicht zu überhöhten Preisen.

Natürlich sollten Sie nicht aus einer Laune heraus investieren, sondern mit kaufmännischem Verstand. Entscheidend ist für uns die Frage: Was ist das Unternehmen wert - und was sind wir bereit zu zahlen? Wir verwenden sehr viel Zeit mit der Analyse der Kennzahlen. Unser Geschäft hat viel mit Handwerk und Disziplin zu tun.

Was halten Sie davon, dass Warren Buffett den Ketchup-Konzern Heinz aufkauft?

Dieser Deal passt genau ins Bild. Buffett ist bereit, einen Aufschlag von 20 Prozent zu zahlen, obwohl die Aktie bereits hoch bewertet erscheint. Sie weist ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 auf, ist also mit dem 20-fachen eines Jahresgewinns bewertet. Trotzdem ist sich Buffett sicher, dass er nicht zu teuer kauft. Ich kann mir vorstellen, dass Anleger in den kommenden Jahren noch deutlich höhere Bewertungen für solche Aktien akzeptieren werden.

"Wir lassen uns nicht auf Spielchen ein"

Gibt es genug Auswahl in dem Sektor?

Wir haben weltweit circa 500 Unternehmen identifiziert, die für uns infrage kommen. Die Marktkapitalisierung muss zum Beispiel mehr als 500 Millionen Euro betragen. Beherrscht wird der Markt von wenigen großen Konzernen, weltweit zählen dazu 20, 30 Unternehmen. Eine gewisse Größe ist unerlässlich, um in dem Markt auf Dauer zu bestehen. Bei Nestlé arbeiten 3000 Mitarbeiter in der Abteilung für Forschung und Entwicklung. Ein neues Produkt zu entwickeln, ist ähnlich anspruchsvoll wie in der Biotechnologie. Die Ausschussquote ist sehr hoch. Das können kleinere Firmen gar nicht stemmen.

Abseits der großen Namen, welche Werte schauen Sie sich aktuell an?

Natürlich gibt es auch gut aufgestellte Nischenanbieter, sehr interessant ist zum Beispiel alles, was mit der Aromatisierung und Modifizierung von Lebensmitteln zu tun hat. Das ist ein großer Wachstumsmarkt. Unternehmen aus diesem Bereich könnten zu Übernahmezielen werden, zum Beispiel DSM aus den Niederlanden. Interessant ist auch Viscofan, ein Unternehmen aus Spanien, das Wurstpellen herstellt. Das Produkt ist weltweit gefragt. Das Geschäftsmodell ist sehr stabil und hat sich über viele Zyklen hinweg bewährt.

Wie viele Aktien halten Sie?

Wir halten höchstens 40 bis 50 Aktien. Davon werden im Jahr sechs bis acht ausgetauscht. Sie sehen: Das Depot ist sehr statisch. Wir lassen uns nicht auf taktische Spielchen ein. Wenn wir von einem Unternehmen überzeugt sind, dann ändert sich das nicht von einem Tag auf den anderen

Die Performance Ihres Fonds sieht überzeugend aus. Andererseits ist das Volumen mit rund 80 Millionen Euro vergleichsweise klein. Woran liegt's?

Wir haben keine Vertriebsmannschaft von 200 Leuten. Nichtsdestotrotz hat sich das Fondsvolumen in den vergangenen drei Jahren verdoppelt. Ich denke, dass wir in diesem Jahr ein Volumen von mehr als 100 Millionen Euro erreichen werden. Wir widmen uns diesem Trend schon seit 18 Jahren – er hat uns bislang noch nie enttäuscht.

In Europa macht die Nahrungsmittelbranche wieder einmal durch Skandale – Pferdefleisch in der Lasagne – von sich Reden. Schreckt Sie als Investor das nicht ab?

Das ist natürlich unerfreulich. Aber jeder Lebensmittelskandal führt letztlich dazu, dass der Markt strenger überwacht wird. Das ist der richtige Weg. Mehr Qualität und Sicherheit sind auch im Interesse der Anleger.

Der Vermögensverwalter: *Walter Sommer ist seit 2011 Geschäftsführer von Grossbötzl, Schmitz & Partner in Düsseldorf, eine der führenden unabhängigen Vermögensverwaltungen in Deutschland. Grossbötzl, Schmitz & Partner verwaltet Kundengelder in Höhe von 1,8 Milliarden Euro. Vor seinem Eintritt in das Unternehmen im Jahr 1989 war Sommer als Wertpapierspezialist im Privatkundengeschäft der Commerzbank tätig*

Der Fonds: Der OP Food wurde am 27. Januar 1995 aufgelegt. Der Fonds investiert in Unternehmen aus der Nahrungsmittelbranche. Das Fondsvolumen beträgt knapp 80 Millionen Euro. Die Mindestanlage liegt bei 2500 Euro. Grossbötzl, Schmitz & Partner fungiert als Fondsberater, vertrieben wird der Fonds von Sal. Oppenheim.

WERTENTWICKLUNG

	10 Jahre	5 Jahre	3 Jahre
OP Food	120,3%	40,42%	52,49%
Euro Stoxx 50 TR	48,58%	-28,67%	1,45%
MSCI World TR (EUR)	64,17%	4,5%	33,07%

VOLATILITÄT

	10 Jahre	5 Jahre	3 Jahre
OP Food	11,8%	13,6%	10,6%
Euro Stoxx 50 TR	22,6%	28,0%	23,5%
MSCI World TR (EUR)	17,3%	20,7%	15,2%

DATEN VOM 31.12.2012