

ECONOMY



Dr. Markus Elsässer, Interview: Nicola Doll

Dr. Markus Elsässer gründete 2002 seinen ME Special Values Fonds und betreut diesen seit 18 Jahren höchst erfolgreich. Wir sehen auf eine überdurchschnittliche Wertentwicklung zurück. Aus einer Investition von 1 Million Euro hat Markus Elsässer in 18 Jahren 2,8 Euro Million Gewinn gemacht. Oder anders ausgedrückt: Der Wertzuwachs für einen Investor, der zum Beispiel vor 10 Jahren Fondsanteile gekauft hatte, beträgt somit sage und schreibe 95 Prozent!

Sein zweites Buch mit dem Titel: „Dieses Buch ist bares Geld wert“ erscheint im September und wird sicherlich ebenso wie sein erstes Buch („ Des klugen Investors Handbuch“) ein Bestseller. Markus Elsässer hat einen eigenen YouTube-Channel, in dem er regelmäßig interessante und aktuelle Themen bespricht. Ich spreche also mit einem Mann, der längst bewiesen hat und weiter täglich beweist, ein sehr erfolgreicher Manager an den Börsen der Welt zu sein. Das Thema dieses Interviews „Verborgene Schätze an der Börse“ bietet einen einzigartig fundierten Einblick in das systematische Suchen und Finden von Unternehmen, mit denen außergewöhnliche Gewinne gemacht werden können.

**BULLE
ODER
BÄR?
EGAL!**

Die verborgenen Schätze an der Börse

Dr. Elsässer, auch in Zeiten besonders volatiler Börsen haben Sie immer wieder überdurchschnittliche Erträge an der Weltbörse erwirtschaftet und werden das sicherlich auch weiterhin schaffen. Wie machen Sie das?

Vollkommen losgelöst von der allgemeinen Börsenentwicklung gibt es immer wieder Möglichkeiten, an der Börse Zusatzträge zu erzielen. Neben dem aktiven Management des ME-Fonds, der durch gezieltes Investment in Industrie-Aktien als langfristiges Portfolio angelegt ist, habe ich mich schon von Anfang an auch darauf spezialisiert, in Firmen zu investieren, bei denen mit einer lukrativen Übernahme, also mit einem Aufkauf der Aktien, zu rechnen ist. Mit Geduld und gutem Research kann ich durch einen erfolgreichen TAKE-OVER auch in schlechten Zeiten ordentliche Erträge für meine Investoren erwirtschaften.

Nach welchen Gesichtspunkten muss man vorgehen, um auf Firmen aufmerksam zu werden, bei denen mit einer profitablen Firmenübernahme zu rechnen ist?

Es gibt mehrere Aspekte, nach denen ich vorgehe und die Sie beachten sollten, wenn Sie diese Strategie abbilden möchten:

1. DIE BÖRSENNOTIZ DES UNTERNEHMENS IST NICHT MEHR NOTWENDIG

Das bedeutet, die Firma muss nicht mehr an der Börse notiert sein, sondern kann auch privat gehalten werden. Grundsätzlich geht ein Unternehmen an die Börse, um zusätzliches Kapital zu generieren. Allerdings ist eine Börsennotiz teuer, die Einhaltung der Offenlegungspflichten und die Kosten für Aktionärs-pflege machen aus Unternehmersicht nur Sinn, wenn man hin und wieder neues Kapital an der Börse auftreiben muss.

Ein Beispiel: Im Jahr 2003 hielt ich im ME-Fonds ein Aktienpaket der Hilti AG, Weltmarktführer für Profi-Baugeräte, an der Schweizer Börse. Der Großaktionär, die Familie Hilti aus Liechtenstein, beobachtete schon längere Zeit den Börsenkurs und die Börsennotiz kritisch, denn durch sehr erfolgreiche Geschäfte im Baugeschäft hatte sich im Zeitablauf auch ein ganzer Berg an liquiden Mitteln angehäuft. Damit benötigte die Firma keinerlei Fremdfinanzierung mehr. **Es kam für mich nicht überraschend, dass nach dem Ende des ersten „Internet Bubble Burst“ in 2003 der Großaktionär Familie Hilti unsere Aktien mit einer Prämie von 30 Prozent aufgekauft hat.**

Diesen Vorgang nennt man GOING PRIVATE. Wir haben in der schlechtesten Börsenzeit mit unserem Depot der Hilti-Aktie +30 Prozent verdient!

Fazit: Immer wenn ich eine Firma sehe, die an und für sich nicht an der Börse sein müsste und genügend liquide Mittel hat, dann ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass früher oder später ein Großaktionär ein lukratives Übernahme-Angebot macht. Dies ist eine erste Indikation.

Was passiert, wenn die Eigentümer-Familie die Lust verliert?
Das genau ist eine zweite Indikation :

2. DER GROSSAKTIONÄR VERLIERT DAS INTERESSE

Es passiert, dass der Großaktionär die Lust am Unternehmen verloren hat, es gibt Streit unter den Erben und Geschwistern, keiner hat mehr Lust auf lange Perspektiven, kein Familienmitglied ist im Aufsichtsrat oder im Vorstand, der Drive ist weg. Dies ist eine weitere Indikation für eine mögliche Übernahme und damit auch einen zusätzlichen Aktien-Gewinn.

Hier mein Beispiel: Im Jahr 2008 wurde der Weltmarktführer für Kaugummi, The Wrigley Company, (in der vierten Generation von der Familie Wrigley geführt), von einem Konsortium aus Mars, Berkshire Hathaway, Goldman Sachs und JP Morgan aufgekauft. Dies geschah genau in dem Moment, als innerhalb der Gründerfamilie Zwistigkeiten entstanden. Ich hatte Wrigley im ME-Special Values Fonds und wir konnten durch den Verkauf unseres Aktienpaketes einen Gewinn von über 50 Prozent erzielen. Wenn ich also bei einem grundsätzlich guten Unternehmen beobachte, dass innerhalb der Gründerfamilie, die auch Großaktionär ist, einzelne Familienzweige herausgekauft werden wollen, oder der Pioniergeist nicht mehr da ist, oder der Wille fehlt, sich mit dem schwierigen Weltgeschäft zu beschäftigen, dann ist die Wahrscheinlichkeit ebenfalls groß, dass diese Firma verkauft wird. Übernahme-Interessenten nutzen genau diesen Augenblick, um dieses Unternehmen ohne große Gegenwehr kaufen zu können.

3. DAS UNTERNEHMEN VERMARKTET SICH UNTER WERT

Es gibt Unternehmen, die sich bei Finanz-Investoren schlecht vermarkten. Dementsprechend ist der Aktienkurs viel zu niedrig, der Laden ist zu billig. Gerade bei Technik-dominierten Unternehmen gibt es oft keinen Verantwortlichen, der zum Beispiel nach Norwegen fliegt, den dortigen Pensionskassen darstellt, wie solide und erfolgreich seine Firma arbeitet, um diese als Langfristig-Investoren zu gewinnen. **Mein Beispiel aus dem Jahr 2015 betrifft die Firma Pall Corporation aus USA.** Dieses erfolgreiche Unternehmen wurde 1946 von David B. Pall gegründet und produziert schwerpunktmäßig Filtrieranlagen und Filtrierprodukte für „Industrial“ (Raumfahrt, Marine, Chemie, u.a.) und „Life Science“ (Biopharmazie, Medizintechnik, Nahrungsmittel u.a.). Selbst die Unternehmensleitung bestand immer aus Technikern und Ingenieuren, die die wirtschaftlichen Stärken des Unternehmens gegenüber möglichen Investoren hinsichtlich ihrer Bonitätskriterien nicht ausreichend darstellen konnten. Das heißt, die Firma war sehr viel besser als ihr Ruf, bzw. ihr Aktienkurs. Wenn ich eine solide Firma sehe, die hervorragende Produkte herstellt, zufriedene Kunden hat und am Markt deutlich unterbewertet ist, dann gehe ich davon aus, dass diese ebenfalls ein Übernahme-Kandidat ist. Unsere Position der Pall-Aktien wurde im August 2015 von dem US-amerikanischen Mischkonzern Danaher Corporation mit einem Zusatz-Gewinn von ebenfalls

über 50 Prozent aufgekauft. Es ist auch für Börsen-Laien nicht übermäßig schwer, solche Unternehmen zu identifizieren. Da können Sie davon ausgehen, dass früher oder später jemand kommt, der kaufmännisch geschickt ist und das Unternehmen auch in der Finanzwelt nach vorne bringen will.

Bitte geben Sie uns ein Beispiel aus der Luxusgüter-Branche, in der starke Konsolidierungstendenzen zu erkennen sind.
Ganz genau, und deshalb heißt mein vierter Punkt:

4. DER LETZTE MOHIKANER

Es gibt Branchen, zum Beispiel die Luxusgüter-Industrie, in der kaum noch Einzelfirmen wie Burberry oder Hermès zu finden sind. Schon seit mehreren Jahrzehnten gibt es hier eine große Konsolidierungswelle, voran getrieben von Luxus-Konglomeraten wie LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, Kering S.A., Richemont. In 2018 stiegen die Fusionen und Übernahmen um 22 Prozent. Dies war für mich eine relativ einfache Überlegung, hier einen Einzeltitel in den Fonds zu nehmen. **Unser Beispiel hier ist das Tiffany-Aktiendepot im ME Special Values Fonds, mit dessen Verkauf an LVMH in 2019 unser Zusatz-Gewinn ein sattes Plus 40 Prozent darstellt.**

Ist es weltweit interessant, nach diesen letzten Einzeltiteln zu suchen?

Ja, denn an den Börsen der Welt gibt es kaum noch sehr gute einzelfokussierte Firmen. Ich schaue systematisch in allen Segmenten nach diesen letzten guten Einzel-Unternehmen, prüfe eingehend die Unternehmensdaten und nehme den Titel ggf. in das Portfolio auf. Denn hier ist die Wahrscheinlichkeit ebenfalls groß, dass diese früher oder später geschluckt werden.

Gibt es weitere Gründe, außer der fehlenden Selbst-Vermarktung, dass eine Aktie unterbewertet und damit zum Übernahme-Kandidaten wird?

Ja, und hierzu kommt mein Punkt Nr. 5:

5. DIE SUMME DER EINZELNEN UNTERNEHMENS-BEREICHE IST MEHR WERT ALS DAS GANZE

Wenn die Summe der einzelnen Teile einer Firma mehr wert ist als das Ganze, dann ist diese Firma unterbewertet. **Mein Beispiel: Audi AG. Schon vor über zehn Jahren habe ich die Unterbewertung der Audi Aktie festgestellt, denn die einzelnen Teile des Konzernes waren viel viel mehr wert als der Wert der Notiz für die Audi AG.** Zu Audi gehörte nämlich auch der gesamte Lamborghini Konzern, Ducati Motorräder, 8 Prozent Anteil am FC Bayern und das meiste Cash, das der VW-Konzern besaß. Es war also absehbar, dass die Audi-Aktie einen Kurssprung macht, wenn sie vom VW-Konzern aufgekauft würde. **So ist es jetzt im Sommer 2020 gekommen, wir haben im ME-Fonds über 60 Prozent Gewinn gemacht.**

Das bedeutet, diese Übernahme-Gewinne können kurz- und auch erst längerfristig stattfinden und sollten nur ein

Zusatzgeschäft zu meinem strukturierten Vermögensaufbau sein?

So ist es. Es ist wichtig bei dem Ganzen, dies als zusätzliches Geschäft zu einer langfristigen Strategie für meinen Vermögensaufbau zu sehen, denn man benötigt einen langen Atem und darf nichts übers Knie zwingen. Es lohnt sich aber, danach Ausschau zu halten und bei guter Qualität sich nach und nach solch ein Portfolio anzulegen. Das ist der ganz Trick. Wenn Sie sechs, sieben, acht solche Firmen haben, könnten Sie im Idealfall alle zwei bis drei Jahre eine solche Übernahme mitmachen. Natürlich ist das Research sehr wichtig, das kostet Zeit. Aber dafür ist es völlig egal, ob der Börsenindex in diesem Jahr rauf oder runter geht und über Nacht haben Sie schöne Erträge.

Und diejenigen, die weder die Zeit noch die Muße haben, können sich Ihren Fonds ME- Special Values anschauen, indem Sie diese Strategie anwenden?

Natürlich. Die obigen Beispiele sind aus dem echten Leben, ich spreche also nicht von theoretischen Möglichkeiten des Geldverdienens, sondern praktiziere diese Methodik seit vielen Jahren täglich mit Geduld, Akribie und Erfolg.

Vielleicht haben aber Leser des Harbor Magazins Zeit und Freude daran, zum Beispiel von einer Million Euro angelegtem Vermögen nun einmal Euro 200.000.- in solche Unternehmen zu stecken und abzuwarten wie sich das entwickelt. Ansonsten gerne mich fragen... (lacht).

Lieber Dr. Elsässer, vielen Dank für das spannende Interview.

Die verborgenen Schätze an der Börse

1. DIE BÖRSENNOTIZ DES UNTERNEHMENS IST NICHT MEHR NOTWENDIG
2. DER GROSSAKTIONÄR VERLIERT DAS INTERESSE
3. DAS UNTERNEHMEN VERMARKTET SICH UNTER WERT
4. DER LETZTE MOHIKANER
5. DIE SUMME DER EINZELNEN UNTERNEHMENS-BEREICHE IST MEHR WERT ALS DAS GANZE