



Alexander Lippert
Portfoliomanager
GS&P KAG S.A.

Herr Lippert, der GS&P Fonds - Family Business hat ein besonderes Konzept. Könnten Sie uns bitte erläutern, was genau hinter der Investmentphilosophie „Skin in the Game“ steht?

„Skin in the Game“ bedeutet für uns, dass Eigentümer und Vorstände, die persönliche Risiken eingehen, eine direkte Verantwortung für den Erfolg ihres Unternehmens tragen. Gerade Familienunternehmer stehen dabei nicht nur mit ihrem Vermögen, sondern oftmals auch mit ihrem Namen und ihrer Reputation ein – sie setzen quasi ihre Haut auf's Spiel.

Diese unmittelbare Beteiligung führt unseres Erachtens zu einer langfristigeren und solideren Ausrichtung eines Unternehmens. Für uns ist dies ein Schlüsselfaktor für nachhaltigen Erfolg, weswegen wir gezielt nach eben solchen Unternehmen für unser Portfolio suchen und genau diese Anreizmechanismen hinterfragen.

Welche Besonderheiten bietet der Fokus auf Familienunternehmen im Rahmen Ihres Fonds?

Familienunternehmen zeichnen sich oft durch eine generationenübergreifende Perspektive aus. Deren Vorstände sind nicht lediglich auf kurzfristige Gewinnoptimierung und Selbstmarketing aus, sondern auf langfristigen Werterhalt und -zuwachs incentiviert. Dies steigert die Verlässlichkeit – was langfristig an der Börse goutiert wird – und passt so auch perfekt zu unserem Anlageansatz.

Darüber hinaus finden wir in diesem Segment und besonders im Bereich der Nebenwerte viele, wenig beachtete, unterbewertete Perlen, die von großen Investoren und Analysten übersehen werden. Die daraus resultierenden Informationsineffizienzen wollen wir uns zu Nutze machen.

Wie gehen Sie bei der Aktienselektion vor?

Der Fonds investiert in börsennotierte, europäische Gesellschaften mit mindestens einem starken Ankerinvestor (Anteilsbesitz > 10 %) – bevorzugt eben Familienunternehmen. Wir wollen uns nicht unnötig durch zu hohe und rigide Anteilsgrenzen einschränken. Vielmehr legen wir Wert auf eine genaue, qualitative Auseinandersetzung mit den Unternehmen – also auf Bottom-up-Stockpicking. Neben den üblichen quantitativen Auswahl- und Bewertungskriterien ist uns hier vor allem der direkte Dialog mit den Unternehmensentscheidern wichtig, um eine Einschätzung zum „Skin in the Game“ zu treffen.

So kommt es auch, dass wir im Team zu dritt jährlich über 350 Gespräche mit Unternehmensvorständen führen. Dieser aktive Dialog ist entscheidend, um ein tiefes Verständnis für das jeweilige Geschäftsmodell, die Unternehmensstrategie und vor allem das Engagement der Eigentümer und Vorstände zu gewinnen.

Vielfach wird am Markt die deutliche Unterbewertung der Small- und Mid Cap-Aktien diskutiert. Expecten Sie hier eine Trendwende?

Die Unterbewertung der kleineren Titel hat mittlerweile lange nicht mehr gesehene Ausmaße erreicht. Abgesehen von den bestehenden, firmenspezifischen Katalysatoren liegt hier das Potenzial für zusätzlichen Rückenwind aufgrund von Bewertungsexpansion, wenn die Anlageklasse der Nebenwerte als günstigere Alternative zu den teureren Pendanten wiederentdeckt wird.

Viele Marktteilnehmer sind mittlerweile in Nebenwerten massiv unterinvestiert. Wenn die Nettomittelzuflüsse in das Segment drehen, kann es sehr schnell gehen. Sollten diese ausbleiben, wird M&A ein großes Thema: Vereinzelt greifen Strategen und kapitalstarke Finanzinvestoren bei zu Unrecht in Ungnade gefallenem Titeln bereits zu. Eine Entspannung am kurzen Ende der Zinskurve könnte zum Auslöser einer Aufholjagd der Small und Mid Caps werden.

In welchen Bereichen / Branchen finden Sie aktuell die attraktivsten Anlagemöglichkeiten?

Wir sind grundsätzlich generalistisch unterwegs und schauen uns Unternehmen aus fast allen Branchen an, die wir dann letztendlich auch unvoreingenommen gegen- und miteinander vergleichen. Die Frage nach der Branchenzugehörigkeit stellt sich eher nachgelagert im Gesamtportfoliokontext.

Wie zuvor bereits geschildert, sehen wir aktuell jedoch viele günstig bewertete Titel im Bereich der ineffizienteren Nebenwerte. Grob kann man das Fondsportfolio in wachsende Qualitätstitel, Turnaround-Kandidaten mit Katalysatoren und in Spezialsituationen einteilen. So ergibt sich in Kombination mit liquiden Standardwerten ein rundes Produkt.

Welche Rolle spielt die Nachhaltigkeit in Ihrem Anlageprozess?

Nachhaltigkeit spielt sowohl in der Portfoliokonstruktion als auch in unseren Gesprächen mit den Unternehmensentscheidern eine zentrale Rolle. Der GS&P Fonds – Family Business investiert mehrheitlich in Unternehmen, die entweder über ein gutes Rating bei ISS verfügen oder einen positiven Beitrag zu den Sustainable Development Goals der UN leisten. Dabei achten wir darauf, dass diese Unternehmen auch Prinzipien einer guten Unternehmensführung verfolgen. Insbesondere Governance-Themen sind im Hinblick auf die typischen Vorbehalte gegenüber

Familienunternehmen – wie eine zu starke Einmischung der Eigentümer ins operative Geschäft – ein sehr wichtiges Thema, das es im Anlageprozess zu hinterfragen gilt.

Sind Sie auch mit eigenem Geld in diese Fondskonzept investiert?

Selbstverständlich. Auch hier leben wir das Prinzip von „Skin in the Game“. Denn man sollte nur denen vertrauen, die auch selbst etwas zu verlieren haben – und damit für ihre Entscheidungen geradestehen müssen. Ich denke, das diszipliniert auch ganz automatisch, grobe Schnitzer zu vermeiden und keinen „zu heißen Reifen“ zu fahren.

Welche Anleger sind im Fonds investiert und welchen Anlagehorizont sollten neue Anleger haben?

Der Fonds eignet sich insbesondere für Anleger, die auf Verlässlichkeit sowie eine solide Rendite Wert legen und einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont mitbringen. Sie profitieren dabei vom Wachstum, von der Solidität und der günstigen Bewertung börsennotierter Familienunternehmen aus der zweiten und dritten Börsenreihe.

Vielen Dank für diese Einblicke in den GS&P Fonds - Family Business.

Fonds: GS&P Fonds – Family Business ISIN LU0288437980 / LU0179106983

Interviewpartner: Alexander Lippert
Portfoliomanager
GS&P KAG S.A., Luxemburg
www.gsp-kag.com