

Kolumne

Value par excellence

Gastbeitrag von Felix Schleicher und Markus Walder, VAA Value Advisors GmbH

Beteiligungsunternehmen – ein Zehner für 4 EUR

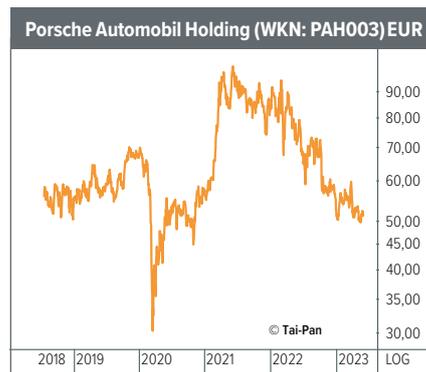
Wer auf der Straße von einem wildfremden Menschen 10-EUR-Scheine zum Preis von 4 EUR angeboten bekommt, der ist zu Recht misstrauisch. Anders am Aktienmarkt: Dort finden sich durchaus seriöse Angebote von ähnlicher Qualität. Es sind Beteiligungsgesellschaften, die mit einem hohen Abschlag auf ihren inneren Wert gehandelt werden. Einige von diesen Schnäppchen werden im Folgenden vorgestellt.

Porsche Holding

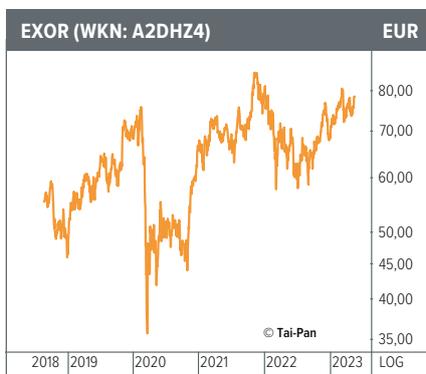
Wer die **Porsche Automobil Holding Vz.** (PAH; WKN: PAH003) etwas besser kennt, der stellt sich die Frage, warum ir-

gendjemand noch Aktien von VOLKSWAGEN kauft. PAH, deren Großaktionäre die Familien Porsche und Piëch sind, hat einen Börsenwert von rund 15 Mrd. EUR sowie 6 Mrd. EUR Schulden; der Firmenwert summiert sich auf 21 Mrd. EUR. Die 157 Mio. Stammaktien von VW in ihrem Besitz sind allein 24 Mrd. EUR wert. Hinzu kommen 25% der begehrten Stämme der Porsche AG, die auf 14 Mrd. EUR zu taxieren sind. Weitere kleinere Beteiligungen sorgen für einen Abschlag der Aktie von PAH von rund 48% auf ihren inneren Wert. Ein KGV von 2,8 und eine Dividendenrendite von 5% zeugen ebenfalls von der Attraktivität der Porsche Holding.

tuell mit einem Abschlag auf den Substanzwert von rund 40%.



Das Value-Team der VAA Value Advisors GmbH mit Felix Schleicher (links) und Markus Walder arbeitet seit 2001 zusammen und setzt den wertorientierten Anlagestil bereits über 20 Jahre um. Der Investmentansatz, der u.a. im MMT Global Value Fonds (WKN: HAFX19) zum Tragen kommt, berücksichtigt viele Erkenntnisse von André Kostolany. Schleicher stand über zehn Jahre in regem Austausch mit der Investmentlegende und schöpft heute aus dem enormen Erfahrungsschatz des Altmeisters.



EXOR

Während die Porsche Holding vollständig auf den Automobilssektor setzt, geht die italienische **EXOR** (WKN: A2DHZ4) den Weg der Diversifikation. Die Holding der Agnelli-Familie aus Turin im Piemont ist weiterhin Großaktionär bei Stellantis, der Fusion von Fiat Chrysler und Peugeot, sowie von Ferrari. Investments in Luxusgütern, Gesundheitswesen und anderen Bereichen machen aber bereits ein Drittel aus, Tendenz steigend. Das unter John Elkann exzellent geführte Unternehmen verlegte zuletzt seinen Firmensitz und die Börsennotiz von Mailand nach Amsterdam. Die Aktie von Exor, die seit dem Börsengang 2009 fast 20% pro Jahr abwarf, notiert ak-

Brookfield Corp.

Die kanadische **Brookfield Corp.** (WKN: A3D3EV) ist hierzulande wenig bekannt, obwohl es sich um eines der erfolgreichsten Unternehmen im Bereich Private Equity handelt. Brookfield investiert direkt und über ihre fünf börsennotierten Töchter in den Bereichen Infrastruktur, grüne Energie, Immobilien und Vermögensverwaltung. Das stark wachsende Unternehmen hat aktuell 800 Mrd. USD an Vermögenswerten unter Verwaltung und sieht in den nächsten Jahren Potenzial bis 2 Bio. USD. Brookfield notiert mit einem KGV von elf und einem Diskont auf den fairen Wert von rund 40%.

CK Hutchison

Die vor allem an der Börse Hongkong gehandelte **CK Hutchison** (WKN: A14QAZ) investiert in den Sektoren Mobilfunk, Einzelhandel, Häfen sowie Energieversorgung. Die Investments sind weltweit gestreut mit Schwerpunkt Europa. Die Familie des Gründers Li Ka-shing kontrolliert die Holding, die mit einem erstaunlich hohen Abschlag von 65% auf den Buchwert gehandelt wird, der selbst im Jahr 2020 gesteigert werden konnte. Das KGV von sechs und eine Dividendenrendite von 5% runden den interessanten Investment Case ab.