



Gesellschaft

Faktor Mensch

27.08.2021 - Kurt von Storch

Ein Aktionär sollte nicht nur die Bilanzen „seiner“ Unternehmen analysieren, sondern auch deren Top-Manager genau anschauen. Was treibt die an?

Gute Aktien auszuwählen ist harte Arbeit. Das haben wir an dieser Stelle in der Vergangenheit immer wieder betont. Es braucht ein tiefes Verständnis für das jeweilige Geschäftsmodell, um die langfristigen Perspektiven eines Unternehmens möglichst präzise einschätzen, Chancen und Risiken seriös gegeneinander abwägen zu können, einerseits.

Genauso wichtig ist andererseits der Faktor Mensch – sind also Personen, die für das langfristige Wohl eines Unternehmens verantwortlich sind. Insofern bleibt Aktionären nichts anderes übrig, als den Vorständen „ihrer“ Unternehmen auf die Finger zu schauen. Nur wie? Und was gilt es dabei zu beachten?

Flossbach von Storch zählt mittlerweile zu den großen Aktienkäufern in Europa. Das ist ein enormer Vorteil. Denn je größer – zum Beispiel – ein Fonds ist, desto größer sind in der Regel auch die Beteiligungen an einzelnen Unternehmen. Und umso einfacher bekommt das Fondsmanagement Zugang zur Unternehmensführung, was den Austausch mit den Unternehmen erleichtert. Kurzum: Die Tür ist offen. Es wird einem auch zugehört.

Heute stehen wir in engem, regelmäßigem Kontakt mit dem Topmanagement von fast allen Unternehmen,



an denen wir beteiligt sind. Zu wissen, wie die verantwortlichen Manager „ticken“, ist ein zentraler Bestandteil der Beurteilung des jeweiligen Investments.

Das Management entscheidet über den Unternehmenserfolg

Die Unternehmensführung bestimmt die (hoffentlich) langfristige Strategie und prägt die Kultur eines Unternehmens. Sie reagiert auf Trendbrüche und Krisen, entwickelt das Geschäftsmodell weiter, passt an. Von daher haben wir sehr hohe Ansprüche an die handelnden Personen.

Der Vorstandsvorsitzende, aber auch seine Vorstandskollegen sollten sich als Eigentümer des Unternehmens verstehen. Sie sollten, nein sie **müssen** unternehmerisch denken. **Integrität** und **Verantwortungsbewusstsein** gegenüber den Kunden, dem Unternehmen und seinen Angestellten, nicht zuletzt den Aktionärinnen und Aktionären als Eigentümer sind unverzichtbare Eigenschaften. Langfristig denken und handeln. So entsteht nachhaltiger Unternehmenserfolg. Andersherum: Der Faktor Mensch bestimmt, wie nachhaltig ein Unternehmen ist und arbeitet.

Nachhaltigkeit, zusammengepresst in das Kürzel „ESG“, ist zu Recht eines der großen Themen unserer Zeit – Umwelt, Soziales und (gute) Unternehmensführung. Letzteres, das G, müsste eigentlich als erstes genannt werden. Denn E und S folgen unseres Erachtens aus G ...

Eine gute, weitsichtige Unternehmensführung wird stets darauf bedacht sein, achtsam mit dem sozialen und ökologischen Umfeld eines Unternehmens umzugehen; andernfalls würde es dessen Zukunftsfähigkeit leichtfertig aufs Spiel setzen.

Das G beschränkt sich also nicht allein auf einzelne, wenngleich für die Öffentlichkeit spektakuläre Themen wie Korruption oder dergleichen, sondern ist immer ganzheitlich zu sehen und zu verstehen – die langfristige strategische Ausrichtung eines Unternehmens. Sein unverrückbares Wertesystem.

Vorsichtig sind wir deshalb bei Managerinnen und Managern, die als hochbezahlte Angestellte daherkommen, vorzugsweise in Quartalszahlen – also sehr kurzfristig – denken, dabei vor allem den persönlichen Erfolg und Geldbeutel im Blick haben. Ich-AGs, die sich allein sich selbst verantwortlich fühlen.

Niemand braucht Talkshow-Junkies

Die richtige Incentivierung des Vorstandes eines Unternehmens, also die Art seiner Vergütung, ist wichtig. Langfristiger beziehungsweise nachhaltiger Erfolg sollte belohnt werden, das Eingehen großer Risiken auf Kosten des Unternehmens und zur Maximierung des eigenen Vorteils dagegen nicht.

Vorsichtig sind wir auch bei all jenen, die sich in einem Talkshow-Sessel wohler fühlen als auf der Hauptversammlung des „eigenen“ Unternehmens. Denen die nächste Kamera, die nächste „Homestory“ in der bunten Illustrierten wichtiger erscheint als die interne Strategiesitzung – weil es möglicherweise den eigenen Marktwert steigert. Deren Hybris teure Übernahmen begünstigt, weil das der Pflege des eigenen Denkmals dient, das Unternehmen aber nicht voranbringt, stattdessen die Verschuldung in die Höhe treibt



und so langfristig zur Last wird. Die Welt ist voll mit vor sich hin bröckelnden Monumenten potenzierten Größenwahns.

Je besser der Kontakt zum Management eines Unternehmens, umso genauer lässt sich ein Bild von den Protagonisten zeichnen. Was ist deren Antrieb, wo liegen ihre Stärken und Schwächen. Und umso präziser gelingt letztlich die Chance-Risiko-Analyse aus Investorensicht.

Der Fall Wirecard ist Beleg dafür gewesen, wie wichtig die Unternehmensführung bei der Beurteilung eines Unternehmens, wie wichtig Integrität ist; wenngleich das Beispiel auch verdeutlicht, wie schwierig eine präzise Beurteilung der handelnden Personen sein kann. Viele Investoren mussten das leidvoll erfahren.

Ein tiefes Verständnis schützt, ist aber keine Garantie

Vorsätzlicher Betrug und dessen Vertuschung sind nicht immer zu erkennen, zumindest nicht auf den ersten, oft auch nicht den zweiten oder dritten Blick. Es liegt uns deshalb fern, darüber zu urteilen, was man im Falle Wirecard hätte wissen, zumindest ahnen können – und was nicht. Es wäre zudem vermessen, zu behaupten, man selbst sei vor einem ähnlichen Fall gefeit.

Ein möglichst tiefes Verständnis von den Unternehmen und den handelnden Personen hilft jedoch, die Risiken zumindest zu begrenzen. Eine Garantie gibt es leider nicht.

Wir hatten seinerzeit, als wir uns das Geschäftsmodell Wirecards angeschaut haben, von einem Investment abgesehen, weil wir den vermeintlichen Erfolg einiger Geschäftsbereiche nicht nachvollziehen konnten beziehungsweise schlicht nicht verstanden haben, worum es dabei ging. Im Nachhinein war das die richtige Entscheidung.



Über die verfassende Person

Kurt von Storch

Gründer und Eigentümer der Flossbach von Storch SE seit 1998.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.



Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.