KRISENFEST UND IMMER PROFITABEL?

ZUSAMMENFASSUNG DES 6. VERMÖGENSVERWALTER-DIALOGS

Geopolitische Unsicherheiten standen 2017 einer soliden Entwicklung der Weltwirtschaft gegenüber. Protektionistische Tendenzen in den USA, in Großbritannien und in einigen osteuropäischen Staaten veränderten vormalige Gleichgewichte und ehemals verlässliche Partnerschaften. Viele Konstellationen sind zu überdenken und neu zu kalibrieren. Sind in einem Umfeld der Veränderung, des Umbruchs, kleine flexible Unternehmen als wendige Schnellboote besser aufgestellt oder können große Unternehmen ihre Schwungmasse für einen auch in rauerer See stabilen Kurs nutzen?

Der Aktienmarkt machte 2017 noch keinen deutlichen Unterschied: Auch wenn dividendenstarke Aktien zurückblieben, Titel großer wie auch kleiner Unternehmen waren gefragt – auch in Ermangelung von Alternativen im Nullzinsumfeld. Der fast um 10% gegenüber dem Euro gefallene US-Dollar führte in 2017 zu übersichtlichen Renditen in international gestreuten Anlagen. So rentierte ein ausgewogenes Depot hälftig bestehend aus einem global gestreuten Aktien- und Anleihenportfolio nahe Null. Der USD-Verlust betraf die Aktien von mittelständischen Unternehmen im Euro-Raum natürlich nicht direkt, aber auch hier ist der US-Absatzmarkt wichtig, die Importe wurden für die USA teurer. Bleiben die Unternehmen des Mittelstands, der fast 70% der Arbeitsplätze in Deutschland stellt, so krisenfest und profitabel? Kann man trotz der guten Entwicklung dieses Segments noch investieren?

Auf dem 6. VERMÖGENSVERWALTER-DIALOG in München gab Achim Plate, Geschäftsführer und Gesellschafter der SPSW AG aus Hamburg, unseren Kunden eine Antwort auf diese Frage.

Damit war er der sechste unserer favorisierten Verwalter, den wir Ihnen persönlich vorstellen konnten. Vor fünf Jahren hat unser erster Referent, *Philipp Vorndran*, Kapitalmarktstratege von *Flossbach von Storch*, ein Plädoyer für Aktien gehalten. An dieser Sicht hat sich nichts geändert, lediglich waren die favorisierten Qualitätsaktien und dividendenstarke Titel in 2017 nicht ganz vorne dabei, der schwache USD bremste. Dennoch weist der Multiple Opportunities für das Jahr 2016 einen Zuwachs von über 6% aus.

Luca Pesarini, Gründer der *Ethna-Fonds*, sah als unser Redner im Oktober 2013 anspruchsvollen Kapitalmärkten entgegen. 2016 bewies er leider kein gutes Händchen. Nach den Kursverlusten zum Jahresanfang stellte er alle Risikopositionen glatt, um weitere Verluste zu vermeiden. An der folgenden Kurserholung an den Börsen konnte er somit kaum partizipieren. Ethna hat inzwischen interne Strukturen, Prozesse und Verantwortlichkeiten optimiert und weitere Kompetenz ins Haus geholt. Dies zeigte Wirkung – mit einem erfreulichen Ergebnis von etwa 6% in 2017.

Die betonte Geduld zahlte sich für unseren Referenten in 2014, *Dr. Uwe Rathausky,* seinen Kollegen *Henrik Muhle* und unsere Kunden in 2017 mit der Anlageentscheidung in *Gané* aus. Der Fonds schloss nach längerer Seitwärtsbewegung wieder auf historischen Höchstständen mit einem Zuwachs von knapp 10% im abgelaufenem Jahr.

Als vierter Gast besuchte uns im Jahr 2015 *Dr. Ulrich Kaffarnik*, Vorstand der *DJE Kapital AG*. Die seinerzeit vorgestellte Strategie, eine Mischung aus Dividendenaktien und Anleihen, konnte im vergangenen Jahr etwas mehr als 5% Zuwachs erzielen.

Eine dauerhafte Verlustabsicherung und wenig Gleichlauf mit den Kapitalmärkten sind Ziele des First Private Wealth. 2016 wurde unseren Kunden dieser Defensivspieler vom Chef-Ökonom des Hauses, Richard Zellmann, vorgestellt und seine Sicht der Märkte erläutert. Angesichts von Kursverlusten in einigen defensiven Anleihensegmenten und Nullzins können sich knapp 4% in 2017 wirklich sehen lassen.

Der an der Hamburger Hafenkante ansässige Vermögensverwalter *SPSW* ist mit seinen vier Partnern, *Achim Plate, Robert Suckel, Henning Soltau* und *Markus Wedel* ganz im deutschsprachigen Mittelstand verwurzelt und fokussiert sich auch investitionsseitig auf Aktien aus diesem Segment. Herr Plate hat ein mittelständisches Unternehmen mit mehreren tausend Mitarbeitern, Herr Suckel das größte bankenunabhängige Aktien-Research-Unternehmen in Deutschland aufgebaut. Herr Soltau begleitete als Finanzvorstand einen Mittelständler auf dem Weg von 700 zu 7000 Mitarbeitern. Herr Wedel brachte nach einer Karriere als Investmentbanker das heutige Flaggschiff des Hauses, den *WHC Global Discovery Fonds*, vor Jahren in das Unternehmen ein.

Mit der SPSW starteten die Partner 2010 eine zweite erfolgreiche Karriere und verwalten aktuell rund 650 Mio. EUR, überwiegend investiert im deutschsprachigen Mittelstand

– vergleichsweise schwankungsarm und mit durchschnittlichen Renditen von etwa 12 % p.a..

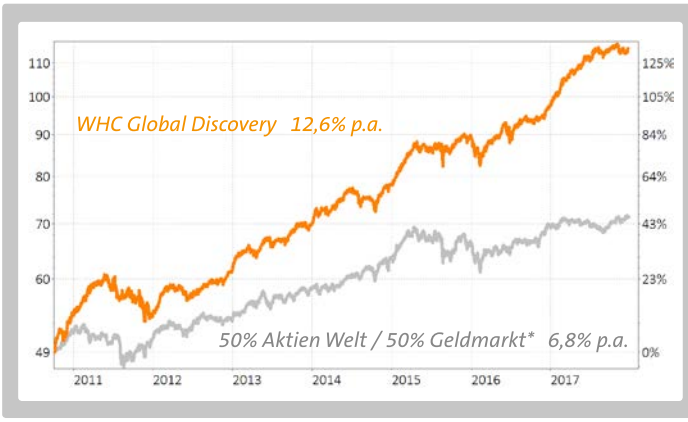
Tiefe Marktkenntnis von verschiedener Seite und ein hervorragendes persönliches Netzwerk schaffen Informationsvorteile – zeitlich und qualitativ. Der eigene Handel bringt Flexibilität und Kostenvorteile für die Kunden. Risiken werden auf einfache und nachvollziehbare Weise kontrolliert: Aktien, die den intern berechneten fairen Wert erreicht oder überschritten haben, werden deutlich reduziert und so Liquidität aufgebaut. Erreichen die Kurse der Aktien nach Korrekturen wieder einen attraktiven Wert, wird wieder zugekauft. Das Risikomanagement basiert also im Kern auf Rebalancing und teils hoher Liquiditätsquote.

Dabei wechseln die Zielunternehmen, zu deren Vorständen intensiver persönlicher Kontakt bis hin zur Stellung von Aufsichtsräten besteht, im Portfolio nur selten. Die Konzentration auf nur wenige Titel führt zur überdurchschnittlichen Rendite der einzelnen Fonds.

Der Name des Flaggschifffonds soll schon die eingangs gestellte Frage beantworten: Mit dem deutschsprachigen Mittelstand lassen sich nahezu alle globalen Wachstumsthemen mit flexiblen Unternehmen abbilden, „entdecken" – Global Discovery.

Zudem sollte sich der Fonds auf Grund seiner derzeitigen Aufstellung – 46 % Aktienquote, wenig Anleihen und hoher Barmittelstand – in Marktkorrekturen robust zeigen: Herr Plate zeigte an Hand einer detaillierten Beispielrechnung auf, wie das Portfolio des WHC Gobal Discovery auf eine Korrektur von 11 % im Dax aktuell reagieren würde – mit einem Rückgang von lediglich 4 %. Die Rendite des Fonds lag historisch aber über jener des DAX.

Am Beispiel verschiedener gehaltener Unternehmen wurde aufgezeigt, warum zu welchem Zeitpunkt und zu welcher Nachrichtenlage Positionen erfolgreich auf- oder abgebaut wurden.



*entspricht 50% MSCI World EUR / 50% Eonia

Dies warf natürlich Fragen bei unseren Kunden auf: *„Waren denn alle Käufe so geschickt gelaufen?"* Natürlich nicht, man liegt auch mal falsch. Es werden dann aber bei Überschreiten bestimmter Verluste diese konsequent realisiert, in Summe in Millionenhöhe, aber im Verhältnis zum Fondsvolumen und den erwirtschafteten Erträgen eben gering.

Es interessierte unsere Kunden auch: *„Wann kaufen Sie Anleihen in den Fonds?"* Da weitreichende Detailkenntnisse zu den Unternehmen vorliegen, lässt sich die Bonität und Ausfallwahrscheinlichkeit auch ohne offizielle Ratings bei Anleiheninvestments bewerten. Sollte nun die Aktie eines Unternehmens zu teuer sein, andererseits hohe Kupons bei überschaubarem Ausfallrisiko winken, zieht SPSW die Zinspapiere den Aktien des Unternehmens vor.

Auch nach der guten Entwicklung des Segments lohnt heute noch ein Blick in die zweite (MDAX) und dritte Reihe (SDAX), solange selektiv ausgewählt und das Korrekturrisiko im Griff gehalten wird. Nach wir vor sind bei den kleinen Unternehmen attraktive Investitionschancen zu finden.

HABEN WIR IHR INTERESSE GEWECKT?

Gerne erläutern wir Ihnen alle Details in einem persönlichen Gespräch.

BÜRO MÜNCHEN
Gottfried Krebs
Tel.: (089) 208 027 127
Fax: (089) 208 027 450
muenchen@vermoegenswerk.com

BÜRO HAMBURG
Florian Baumgartner
Tel.: (040) 794 163 66
Fax: (040) 794 163 67
hamburg@vermoegenswerk.com

BÜRO BERLIN
Tel.: (030) 450 866 11
Fax: (030) 450 866 12
berlin@vermoegenswerk.com

WWW.VERMOEGENSWERK.COM

HINWEIS
Datenstand: 22.12.2017, Quelle: VWD. Die vorliegenden Unterlagen wurden von VermögensWerk AG auf Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft werden, erstellt. VermögensWerk AG hat keine Garantie für die Richtigkeit der Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit ändern. VermögensWerk AG übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile sowie das Einkommen aus Anteilen können schwanken und nicht garantiert werden. Diese Unterlage stellt kein Angebot zum Kauf von Investmentfondsanteilen oder Aktien dar. Die Grundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen sind die jeweiligen gültigen Verkaufsprospekte und aktuellen Halbjahres- und Jahresberichte. Diese können jederzeit bei VermögensWerk AG, Nymphenburger Str. 4, 80335 München angefordert werden. Im Prospekt sind wichtige Angaben zu Risiko, Kosten und Anlagestrategie enthalten.

VERMÖGENSWERK AG
VERMÖGEN | VERWALTER | AUSWAHL