

GLOBALER BLICK AUF DEN DEUTSCHEN MITTELSTAND

3. Quartal 2016

Zinsentscheidungen der Notenbanken, Wahlen und Referenden wie zuletzt in Großbritannien ziehen hohe Aufmerksamkeit der Kapitalmärkte auf sich und machen kurzfristige Entwicklungen unvorhersehbar – eine große Herausforderung auch für die von uns favorisierten Verwalter. Wie kann man sich hiervon mittel- und langfristig unabhängiger machen? Welche Geschäftsmodelle sind hiervon wenig oder gar nicht betroffen? Welche Wachstumstrends schaffen Mehrwert auch bei einer schwächeren Weltwirtschaft? Wo findet man diese? Diesen Fragen sind wir wieder nachgegangen und bei Markus Wedel und der SPSW in Hamburg fündig geworden.

Der WHC Global Discovery Fonds könnte den Investmentzielen nach auch europäischer Mittelstandsfonds heißen. Führt der Name in die Irre? Nur auf den ersten Blick.

Globale Entdeckungen in Deutschland

Der Verwalter Markus Wedel und das Team von SPSW lokalisieren *globale* strukturelle Wachstumstrends, die auch einer wirtschaftlichen Abschwächung standhalten können, wie Investitionen in Infrastruktur, die Alterung der Bevölkerung oder eine wachsende Nahrungsmittelnachfrage durch die global steigende Bevölkerung.

Die hiervon profitierenden Geschäftsmodelle entdeckt Markus Wedel oft im deutschen, im deutschsprachigen Mittelstand, so dass sich ein Fokus auf solide Unternehmen mit sehr kleiner bis mittlerer Marktkapitalisierung ergibt.

WHC steht dabei für Wedel Hanseatic Capital. Der Fonds war 2010 von Markus Wedel für die Verwaltung von eigenem Vermögen und jenem von Freunden und Familie aufgelegt worden und hat sich unverändert mit hanseatischem Standort auch weiteren Anlegern geöffnet – bis zum Anfang dieses Jahres. Herr Wedel ist nach wie vor mit einem Großteil seines liquiden Vermögens investiert, was das Interesse mit jenem der Anleger gleichrichtet.

Bisher steht ein attraktiver Ertrag von über 11% p.a. bei deutlich reduzierten Schwankungen im Vergleich zum Aktienmarkt (z.B. DAX) zu Buche. Das anspruchsvolle Ziel, jedes Jahr einen positiven Ertrag zu erzielen, wurde bislang mit Ausnahme von 2011 (-0,30%) erreicht.

Als Privatanleger benötigen Sie inzwischen einen speziellen Zugang zu diesem Fonds – über die VermögensWerk AG ist dies möglich. Dazu später mehr.

Direkter Draht zu den Entscheidern

Alle Partner der SPSW Capital GmbH haben einen unternehmerischen Hintergrund, haben Researchhäuser geführt oder Mittelständler zu erfolgreichen Holdings ausgebaut und an die Börse gebracht. Diese überlappenden Kapitalmarkterfahrungen und die intensive Vernetzung im Mittelstand Deutschlands ermöglichen die Aufdeckung und Bewertung von substanzstarken, profitablen Unternehmen. So können diese oft wenig analysierten Unternehmen mit der entsprechenden Disziplin zu günstigen

Bewertungen in schwächeren Marktphasen eingesammelt und zu hohen Bewertungen wieder reduziert werden. So ergibt sich tendenziell eine hohe Liquiditätsquote in korrekturanfälligen, hoch bewerteten Märkten und eine niedrige in günstigen, chancenreichen Märkten.

Liquidität für Chancen und gegen Schwankungen

Dies mindert gegenüber einer Buy-and-hold-Strategie (kaufen und halten) Schwankungsrisiken. Der Fonds kann bis zu 100% in Aktien investieren oder ebensoviel Liquidität halten. Bisher lag die Aktienquote selten über 50%.

Zu den anfänglich erwähnten politischen Einflüssen auf die Kapitalmärkte – heute aktueller denn je – haben wir Markus Wedel, geschäftsführender Gesellschafter der SPSW Capital GmbH, befragt.

Wie hat sich das EU-Referendum auf Ihr Portfolio ausgewirkt?



Markus Wedel (MW): Bis zur Brexit-Entscheidung hat der WHC-Fonds 2,25% seit Jahresanfang erwirtschaftet, trotz der heftigen Aktienmarktkorrektur im Januar. Die Verluste im Rahmen der Brexit-Turbulenzen brachten eine Belastung von nur -3,18% (Dax fast -10%) mit sich. Zum 30.06.2016 waren die Verluste mehr als aufgeholt. Wie in den schwierigen Marktphasen zuvor, beispielsweise im August des letzten Jahres oder auch im Oktober 2014, konnte sich der Fonds nach überschaubaren Verlusten relativ zu den Aktienmärkten schnell stabilisieren und eine positive Wertentwicklung aufweisen, die nahe an den Fondsspreishöchstständen liegt. Die Verluste waren hauptsächlich im Aktienportfolio zu finden. Auf der Anleienseite gab es keine überdurchschnittlichen Verluste.

Welche Maßnahmen hatten Sie zuvor ergriffen? Wird ein Brexit die Unternehmen in Ihrem Portfolio beeinflussen? Falls ja, wie?

MW: Aufgrund von widersprüchlichen Ergebnissen zwischen Wahlumfragen und Wettbüros, sowie eines sehr emotional geführten Wahlkampfes, konnte ein Brexit nicht völlig ausgeschlossen werden. Weiterhin signalisierten die Briten mit ihren doppelten Defiziten keine wirklich stabile Ausgangslage für einen drohenden ungeordneten Austritt ohne Vertragsgrundlage. Da wir bei unseren Unternehmen mittel- und langfristig keine starken negativen Auswirkungen erwarteten, haben wir uns gegen eine Absicherung entschieden. Weniger Wachstum, aber kein Wegbrechen von großen Umsatzanteilen. Vielmehr sehen wir in der aktuellen Lage eher eine politische Börse, durch die wir uns in unserer langfristigen und fundamentalen Strategie nicht beeinflussen lassen. Weiterhin halten wir an unserer Fokussierung auf den deutschen Mittelstand fest. In den letzten Jahren haben besonders deutsche Unternehmen mehrfach gezeigt, dass sie mit Problemen in einzelnen Ländern umgehen und entsprechend flexibel reagieren können.

Ein großes Risiko haben wir im Währungsbereich gesehen und daher unsere Positionen im britischen Pfund (GBP) zunächst auf den 30.06.2016 und nun weiter bis zum 30.09.2016 abgesichert. Neben dem britischen Pfund ist der USD mit Abstand die zweitgrößte Fremdwährungsposition im Fonds.

Aktuell ist der WHC Global Discovery Fonds mit einer Kasseposition von über 12% weiterhin sehr flexibel aufgestellt.

Im Anleihenportfolio haben wir viele kurzlaufende Anleihen oder wir haben Verkauf-Optionen, die im Anleiheprospekt vereinbart sind. Zusätzlich gab es einige außerordentliche Rückkaufsangebote von Emittenten.

Welche Einflüsse sehen Sie mittel- und langfristig gewichtiger als die Entscheidung in England?

MW: Die Lage in China und in den weiteren BRIC-Staaten wird durch die hohe Verschuldung im Dollar angesichts des gestiegenen Dollarkurses, wie auch durch den Anstieg des Ölpreises beeinträchtigt. Der steigende Ölpreis hat aber auch sein Gutes: Er sollte zu steigenden Inflationsraten führen und damit die Deflationsängste beseitigen. Dies wird Konsumaktien helfen.

Weitaus wichtiger wird die Entwicklung der Zinsen und der Währungsparitäten USD, EUR, YEN, YUAN und GBP sein. Hier erwarten wir weiterhin ein geringes Zinsniveau mit hohem Anleihekaufprogramm der EZB. Den EUR sehen wir weiter unter 1,15 USD und damit unterstützend für die Exporte Europas.

Ebenso wichtig sehen wir auch Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Europa. Der Brexit-Schock sollte zu mehr Einsicht bei den EU-27-Staaten und zu einer Lösung der gravierenden EU-Probleme führen. Wirtschaftliches Wachstum der EU-Zone ist das Hauptmittel für Stabilität.

Letztendlich sind auch das Verhältnis zu Russland und die Aufhebung der gegenseitigen Sanktionen und Blockaden von größerer Bedeutung. Die ersten Signale lassen vermuten, dass sich das Verhältnis auf mittlere Sicht normalisieren wird und die Sanktionen beendet werden.

Wie wird der WHC Global Discovery hiervon profitieren?

MW: Der Fonds ist traditionell stark im deutschen Mittelstand investiert und profitiert von stabilen und verbesserten Rahmenbedingungen in Europa und in Asien.

Ein stabiler und leicht steigender Ölpreis sollte den Konsumenten weiterhin gute Kaufkraft verleihen und den Konsum begünstigen, hier hält der WHC Global Discovery Fonds vielversprechende Positionen.

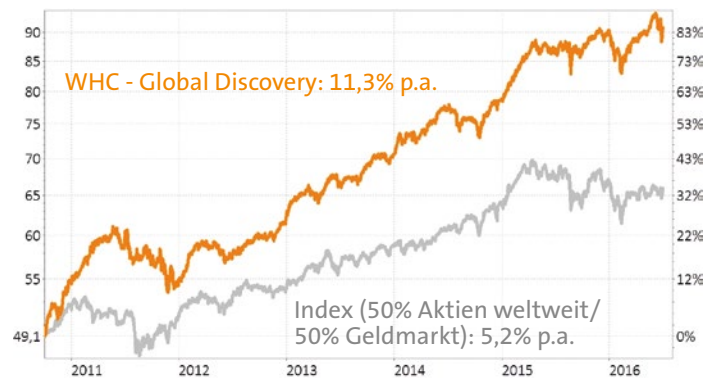
Die Absicherungsstrategien bei GBP und USD führen zu attraktiven Renditen in USD- und GBP-Anleihen.

Positive Entwicklungen der Rahmenbedingungen in Europa und eine Entspannung des Verhältnisses mit Russland würde die Entwicklung unserer Unternehmen positiv beeinflussen.

Nach Bestplatzierungen auch in 2015 haben Sie den Fonds im Januar für das Gros der Anleger bei einem Volumen von 180 Mio. EUR geschlossen. Weshalb?

MW: Der schnelle Geldzufluss von 100 Mio. EUR in wenigen Monaten im Jahr 2015 führte zu der Entscheidung der Schließung für Investoren marktbreit, um weiterhin unseren Investmentstil mit Fokus auf kleine und mittelgroße Unternehmen erfolgreich umzusetzen. Damit soll auch das bisher investierte Geld der Investoren geschützt werden. Nur durch gute Performance getriebene Geldeinzahlungen, die auch schnell wieder abgezogen werden, stehen nicht im Interesse der langfristigen Investmentstrategie im WHC Global Discovery.

Bestandsinvestoren wie die VermögensWerk AG haben aber weiterhin die Möglichkeit, ihre WHC-Position weiter auszubauen. Dies können Ihre Kunden nutzen!



HABEN WIR IHR INTERESSE GEWECKT?

Gerne erläutern wir Ihnen alle Details in einem persönlichen Gespräch.



München:

Gottfried Krebs

Tel.: (089) 208 027 127

Fax: (089) 208 027 450

muenchen@vermoegenswerk.com



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:

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. Datenstand 30.06.2016