

„AUS INFORMATIONSIINEFFIZIENZEN RENDITECHANCEN GENERIEREN“

Neben den großen Unternehmen, die in Aktien-Indizes enthalten sind, gibt es viele sogenannte Hidden Champions im Small- und Mid-Cap-Bereich. Häufig sind es ebendiese kleinen und mittleren Unternehmen aus dem Mittelstand, die sich als versteckte Anlageperlen entpuppen und in Sachen Wertentwicklung und Wachstum punkten.

Markus Wedel, Senior Fund Manager und Executive Partner bei der LAIQON SPSW Capital, spürt sie seit nunmehr 13 Jahren erfolgreich auf und lässt sie in dem von ihm gemanagten LF – WHC Global Discovery attraktive Renditen für Anlegerinnen und Anleger erwirtschaften.

insider: Mischfonds gibt es am Markt viele, jedoch eher wenige, die sich auf Small und Mid Caps fokussieren. Welches Konzept liegt dem LF – WHC Global Discovery zugrunde?

Markus Wedel: Bei dem LF – WHC Global Discovery handelt es sich um einen Mischfonds, der frei von einer Benchmark ein Absolute-Return-Ziel anstrebt. Der Fonds ist äußerst flexibel in der Allokation zwischen den einzelnen Asset-Klassen. Unser Fokus liegt auf Unternehmen aus dem europäischen Mittelstand mit globalen Umsätzen, die in ihrem Segment eine starke Marktposition innehalten und über ein substanzstarkes Geschäftsmodell verfügen. Auf der Aktienseite würde ich den Anlagestil weder dem Value- noch dem Growth-Segment zuordnen. Wir investieren wertorientiert, d. h. in Unternehmen mit attraktiven Bewertungen und gesundem strukturellen Wachstum. Im Vordergrund steht bei uns immer ein vielversprechendes Chance-Risiko-Verhältnis, das wir vor und während jedes Investments stets abwägen. Zudem erfolgt die Anlage bei uns sehr konzentriert, oftmals machen die Top-Ten-Positionen zwischen 30 und 50 Prozent des gesamten Fondsvolumens aus – aktuell sind es rund 44 Prozent. Dies gibt uns die Möglichkeit, nah an den Unternehmen dran zu sein und ein tiefgründiges

Verständnis für deren Geschäftsmodelle zu entwickeln. Ein tiefes Verständnis bei unseren Unternehmen gibt uns in unruhigen Marktphasen auch die Ruhe, investiert zu bleiben und dann auch in einer Korrekturphase zu günstigen Preisen die Position weiter auszubauen. Die Unternehmen begleiten wir oftmals viele Jahre. Durch unsere Erfahrung und unser Netzwerk helfen wir den Unternehmen, noch erfolgreicher zu sein. Hier unterstützen wir zum Teil auch bei

Investor-Relations-Inhalten, damit die Unternehmen am Kapitalmarkt noch professioneller auftreten können. Insgesamt verfolgt der LF – WHC Global Discovery also einen sehr unternehmerischen, partnerschaftlichen und aktiven Ansatz, der darauf abzielt, langfristige Werte zu schaffen.

insider: Andere große Mischfonds fokussieren sich eher auf Unternehmen aus den Large-Cap-Indizes. Warum investiert der LF – WHC Global Discovery in Small und Mid Caps?

Wedel: Genau aus diesem Grund. Dadurch, dass sich der Großteil des Marktes auf die Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung konzentriert, sind die Informationsineffizienzen hier deutlich geringer als im Small- und Mid-Cap-Bereich. Der durchschnittliche DAX-Titel wird von ca. 30 Analysten gecovert, bei Small Caps sind es drei bis fünf. Bei noch kleineren Marktkapitalisierungen gibt es oft gar keine Analysten. Hier kann man also durch eigene Analyse noch echten Mehrwert schaffen. Außerdem ist der Zugang zu den Mittelständlern deutlich einfacher, da sich hier auch die Vorstände mehrere Stunden Zeit nehmen, um das Geschäftsmodell mit uns zu diskutieren. Das ist bei DAX-Unternehmen eher selten der Fall. Viele Unternehmen, die mit uns kooperieren, treten an uns heran und lassen sich bei der Schärfung ihrer Kapitalmarktstory unterstützen. Davon profitiert sowohl das Unternehmen, das dann am Markt als attraktiver wahrgenommen wird, als auch wir, die bei dem Unternehmen investiert sind. Darüber hinaus sind es oftmals die kleineren Unternehmen, die nicht von irgendwelchen Indizes erfasst werden, und somit ist es für Anleger schwer, über passive Anlageinstrumente dort Exposure zu erlangen. Unser aktiver Ansatz stiftet also gerade hier den größten Mehrwert. Zudem sind die kleineren Unternehmen oftmals wendiger und innovativer, was sich in höheren Wachstumsraten niederschlägt. Nicht umsonst schlagen die Small-Cap-Indizes die Large-Cap-Indizes langfristig oft deutlich. Dafür nehmen wir die kurzfristig höhere Volatilität gerne in Kauf. Wir sehen Volatilität als Chance.



Als Risiko definieren wir hingegen Konstellationen, in denen Investoren Werte im Portfolio haben und diese nicht ausreichend kennen und eher nur aus thematischen oder Trendinvestments gekauft haben.

insider: Sie konzentrieren sich bei Ihren Investments auf europäische Unternehmen. Warum?

Wedel: Wir begleiten die Unternehmen sehr eng, dazu treffen wir uns mehrmals im Jahr mit dem Management. Wir sehen uns oftmals die Produktionsstätten der Unternehmen an, um ein noch besseres Verständnis für das Geschäftsmodell zu erlangen. Wir bringen teilweise unser Netzwerk ein, um bspw. Aufsichtsratsmandate zu besetzen. Das alles ist außerhalb Europas etwas schwieriger umzusetzen. Zudem verzichtet man mit dem Investment in europäische Unternehmen nicht auf globales Exposure. Ganz im Gegenteil: Viele der Unternehmen haben nennenswerte Umsätze außerhalb Europas mit dem Vorteil, dass sie im bekannten europäischen Rechtsraum sitzen. Zusätzlich zeichnen sich die europäischen Unternehmen durch ihre Innovationsstärke und ihre führende Rolle beim Thema Nachhaltigkeit aus.

insider: Warum, glauben Sie, ist Ihr Ansatz gerade jetzt interessant?

Wedel: Aus mehrerer Gründe. Erstens: Ein großer Punkt ist der regionale Fokus. Letztes Jahr wurden Europa und insbesondere Deutschland von den Anlegern gemieden. Zu groß waren die Sorgen rund um eine Energiekrise. Dadurch sind Fehlbewertungen aufgetreten, die sehr attraktive Einstiegschancen geboten haben und die trotz des guten Jahresstarts immer noch bestehen. Viele Aktien im Portfolio haben im Herbst letzten Jahres die Tiefststände wie kurz nach dem Corona-Schock 2020 gesehen, nur um dann wenige Monate später Rekordergebnisse zu berichten. Da stimmt die Aktienkursentwicklung nicht mit der Unternehmensentwicklung überein. Was u. a. auch ein Grund dafür war, warum wir von den Vorständen so viele Aktienkäufe gesehen haben. Die Vorstände denken oftmals wie wir nicht nur über das nächste Quartal nach, sondern über die langfristige Entwicklung des Unternehmens. Dieses Auseinanderlaufen von Aktienkurs und Unternehmensentwicklung sehen wir als Chance. Nach wie vor sind Unternehmen in Europa im Vergleich zu denen in den USA deutlich günstiger bewertet. Das trifft vor allem auf die kleineren marktkapitalisierten Unternehmen in Europa zu. Während historisch beim KGV ein Abschlag von rund 15 Prozent zwischen dem KGV von dem MSCI Europa zu dem MSCI USA zu beobachten war, liegt dieser aktuell bei rund 30 Prozent. Dementsprechend sehen wir Aufholpotenzial in Europa. Darüber hinaus ist letztes Jahr gerade wegen der Sorgen um eine Energiekrise viel Geld aus Europa abgeflossen; dies wird sich früher oder später umkehren, und dann wird sich die Bewertungslücke zu Amerika auch wieder schließen.

Zweitens: Wir sind flexibel in den Asset-Klassen. In den vergangenen Jahren gab es kaum Alternativen zu Aktien, weshalb wir eine hohe Gewichtung in Aktien hatten und uns weniger stark von einem Small-/Midcap-Aktienfonds unterscheiden konnten. Aktuell profitiert der Fonds allerdings davon, flexibel zwischen den Asset-Klassen allokieren zu können. Bereits im Herbst letzten Jahres, als sich die Risikospreads deutlich ausweiteten, wurde das Anleihen-Portfolio deutlich aufgestockt. Die Ernte daraus wird in den kommenden Quartalen zu sehen sein. Beim Thema Zinsen sehen wir uns aber nicht nur durch die flexible Asset-Allokation gut aufgestellt, sondern hier sollte sich auch der hohe Anteil an deutschen Mittelständlern auszahlen. Denn gerade die konservativen deutschen Mittelständler besitzen solide Bilanzen mit einem geringeren Fremdkapitalanteil. Die höheren Zinsen sollten das Finanzergebnis der Unternehmen dementsprechend nicht so stark beeinflussen, wie das bei anderen Unternehmen der Fall ist. Und auch die mögliche striktere Kreditvergabe der Banken infolge der „Credit Suisse“-Pleite sollte diese Unternehmen daher unterdurchschnittlich treffen.

Drittens: unser konzentriertes Stock Picking. Die Märkte waren zuletzt sehr volatil und größere Bewegungen in den Indizes zählen zur Tagesordnung. Bei den Small und Mid Caps führt dies oftmals zu noch ausgeprägteren Verwerfungen, die fundamental jedoch nicht zu begründen sind. Wenn man die Unternehmen, in die man investiert, gut kennt – und das ermöglicht uns unser Ansatz –, dann wird man in diesen Situationen nicht nervös und kann solche Chancen nutzen, um günstig einen Einstieg zu finden oder die Gewichtung hochzufahren. Dies wird sich dann über die nächsten Quartale auszahlen, wenn wieder weniger die Fed und die EZB, sondern vielmehr die Unternehmensentwicklungen im Vordergrund stehen.



LAIQON
Wealth. Next Generation.

Lars Kammann

Senior Sales Manager

LAIQON Solutions GmbH
An der Alster 42
20099 Hamburg

E-Mail: lars.kammann@laiqon.com
Telefon: +49 151 52203590