

GS&P KONFERENZ 2018

Starke Überzeugungen, partielle Sicherungen und grüne Revolutionen

Grossbötzl, Schmitz & Partner – 9. Investmentforum in München



▲ Die Referenten auf dem 9. GS&P-Investmentforum (v.l.): **JON SIGURDSEN** – DNB Asset Management, **GUY WAGNER** – BLI Banque de Luxembourg, **WOLFGANG ZINN** – GS&P, **STEPHAN M. MODLER** – Walser Privatbank Invest S.A., **PHILIPP RAID** – Augusta Vermögensverwaltung

Bereits zum 9. Mal hatte **GS&P Grossbötzl, Schmitz & Partner** zum **Investmentforum** nach München geladen und es ist den Verantwortlichen auch in diesem Jahr wieder gelungen, ein attraktives Programm anzubieten. Über 30 Teilnehmer von 20 verschiedenen Unternehmen der Finanzbranche trafen sich am 1. Oktober in der Nähe des Englischen Gartens zu informativen Vorträgen und angeregten Gesprächen. GS&P

hatte auch dieses Jahr wieder hochkarätige Referenten für die Fachtagung gewinnen können.

Zur Einführung gab **Wolfgang Zinn, geschäftsführender Gesellschafter bei GS&P** in Düsseldorf, einen Überblick über die Preisentwicklung des Oktoberfestes der letzten 50 Jahre. Würde die durchschnittliche jährliche Steigerung der Bierpreise von 4,4 Prozent der heutigen Rendite ent-

sprechen, wären die meisten Anleger wohl sehr zufrieden – ergab sich diese Entwicklung auch noch unter niedrigen Schwankungen. Über eine nicht so lange Tradition wie das Oktoberfest, aber auch bereits über eine 15-jährige Historie verfügt inzwischen der **GS&P Fonds Family Business** und anlässlich dieses **Jubiläums** wurde die Bedeutung der Familienunternehmen in Deutschland, Europa und weltweit beleuchtet.

Philipp Raida von der **Augusta Vermögensverwaltung** widmete seinen Vortrag dem Thema „**Stillhaltergeschäfte in Aktien – auch heute noch eine defensive Alternative im Niedrigzinsumfeld und bei unsicheren Aktienmärkten.**“

Das Family Office einer bekannten deutschen Familie investiert sowohl in klassische liquide Assets als auch in eine defensive Aktienstrategie. Die Strategie hat den Kapitalerhalt nach Steuern, Kosten und Inflation sowie eine möglichst schwankungsarme und stetige Wertentwicklung mit konstanter Ausschüttung zum Ziel. Es werden kurzlaufende Unternehmensanleihen erworben und Put-Optionen verkauft, um Prämieinnahmen zu erzielen; dabei stehen Indexoptionen mit einer Laufzeit von bis zu 12 Monaten im Fokus. Es ergibt sich ein Auszahlungsprofil ähnlich dem eines **eher konservativen Discountzertifikates** – bei gleichzeitiger Vermeidung der Bank-Emittentenrisiken.

Die Strategie hat in den Jahren 2014 bis 2017 bei einer Volatilität von 4,7 Prozent bis 7,8 Prozent auf Jahresbasis **Ergebnisse zwischen 3,1 Prozent und 4,7 Prozent** erzielt. Auch 2018 sieht per 31. August mit 2,6 Prozent erfreulich aus; vor allem, wenn zum Vergleich der DAX herangezogen wird, der zu diesem Zeitpunkt ein Minus von 4,3 Prozent aufwies. Die Ausschüttungen liegen mit jährlich rund 2,7 Prozent auf dem Niveau der Dividendenrendite des DAX. Seit 2015

können auch externe Investoren über eine separate Anteilsklasse in diese Strategie investieren („HaRa-Invest“, WKN A1145D).

Guy Wagner, Fondsmanager der Banque de Luxembourg, berichtete über „**Einfache Konzepte in einer komplexen Welt**“ und stellte seinen Blick auf die Märkte sowie die Konsequenzen für sein Portfolio im ‚BL Global Flexible‘ (WKN A0D9HW) dar. Sein Motto ‚Vermögensverwaltung auf Basis starker Überzeugungen‘ wurde in seiner Anlagestrategie deutlich.

Guy Wagner geht davon aus, dass die Wirtschaft insgesamt weiter gering wächst und die Inflation moderat bleibt. Die Finanzmärkte sieht er aufgrund der erhöhten Bewertungen, vor allem in den USA, **mittelfristig vor einer Phase deutlich niedriger Renditen** als zuletzt. Die klassische Diversifikation schafft im herrschenden Marktumfeld laut Wagner wenig Mehrwert, daher weist sein Fonds eine strukturelle Übergewichtung in defensiven Unternehmen auf.

Derzeit sind 68 Prozent in Aktien allokiert, regional werden dabei Europa, Japan und die Schwellenländer für attraktiv gehalten. Von den 12 Prozent Anleihen werden Teile in **30-jährigen US-Treasuries** gehalten; dies führte im Publikum zu interessierten Nachfragen. Wagner hat dort eine Trading-Range zwischen 2,75 Prozent und 3,25 Prozent ausgemacht, die er mit dem Hebel der langen Bonds nutzt. Die

aktuelle Goldallokation von 14 Prozent wird überwiegend über **Goldproduzenten sowie Lizenz- und Gold-Streaming-Unternehmen** abgebildet. Auf Nachfrage von Thorsten Göbel von GS&P, der gemeinsam mit Wolfgang Zinn und Richard Rader durch die Konferenz führte, wurden der hohe Free Cashflow, die niedrigen Gemeinkosten und die geringe Abhängigkeit von operativen Problemen als Begründung angeführt.

Jon Sigurdson, Portfolio Manager bei DNB Asset Management sprach in seinem Vortrag „**The green revolution – A premium growth opportunity offered at a valuation discount**“ über erneuerbare Energien und das ertragreiche Portfolio, das er mit seinem Kollegen Christian Rom seit über 10 Jahren managt. DNB ist in Deutschland bisher für seinen erfolgreichen Technologiefonds bekannt, Nachhaltigkeitsaspekte sind für das Unternehmen aber Teil des Selbstverständnisses. Treiber für diesen Sektor sind Energiesicherheit, Emissionsreduzierung, steigende Energienachfrage und die zunehmende Wettbewerbsfähigkeit der Erneuerbaren.

Die **Renewable Energy-Strategie** (WKN A0MWAL) wird in einem konzentrierten Fonds mit 25-45 Positionen Bottom Up umgesetzt, das Universum besteht aus über 2000 Unternehmen, von denen 700 analysiert werden. Dabei werden die Märkte sowohl von zunehmender Regulierung als auch von Wirtschaftlichkeitsüberle-



▲ **STEPHAN M. MODLER** – Walser Privatbank Invest S.A. im Gespräch mit **WOLFGANG ZINN** auf dem 9. GS&P Investmentforum in München

gungen angetrieben. So spielen neue Erkenntnisse über die zu verwendenden **Materialien** und die Produktion dieser im Hinblick auf Energieeffizienz inzwischen eine große Rolle. Auch die künftige enorme Entwicklung des Einsatzes von **Biodiesel** ist nach Ansicht von Jon Sigurdson ein erfolversprechendes Investitionsfeld. Den Bereich **Solar** nannte er ebenfalls – wenn man die Technologieführer kauft.

Der Fonds ist derzeit mit 47 Prozent in den USA und mit 12 Prozent in China allokiert und investiert in alle Größensegmente des Marktes mit einem Schwerpunkt bei den Mid Caps. Das **Portfolio notiert mit einem deutlichen Discount zum Markt**, aus Sicht des Managements sollte dieser ein Treiber für künftige Gewinne sein.

Stephan M. Modler, Geschäftsführer der Walser Privatbank Invest legte in seinem Vortrag den Fokus auf Währungen in der Asset Allocation und stellte die Frage „**Währungsrisiken to hedge or not to hedge?**“

Währungen spielen in den global ausgerichteten Anlagestrategien der Walser Privatbank eine wichtige Rolle und sind aus Modlers Sicht Chance und Risiko zugleich. So sollen beispielsweise über einen quantitativen und prognosefreien Ansatz im „**WALSER Strategie System Global**“ (WKN A2DLAH) dynamisch Chancen genutzt und zugleich Risiken reduziert werden. Auf Basis der Analyse von Konjunktur-Zyklus, Markt-Technik und Markt-Zyklus wird ein robustes Portfolio erzeugt. Bei der Konstruktion

des Systems stellte sich die Frage nach der Sicherung der Fremdwährungen.

Insbesondere im Jahr 2017 wurde die Performance durch die kräftige Aufwertung des Euro gegenüber allen großen Währungen erkennbar beeinflusst. Stephan Modler und sein Team beschäftigten sich eingehend mit dem Für und Wider von Währungsabsicherungen. Sie kommen, wie er in seinem Vortrag anschaulich erläuterte, zu dem Schluss, dass **Wechselkurssicherungen in einem global diversifizierten Portfolio – insbesondere auf der Aktienseite – keinen hinreichenden Vorteil erzeugen**, da die Wechselkursbewegungen mittel- bis langfristig dazu tendieren, sich immer wieder auszugleichen und um einen Mittelwert zu schwanken. Auch die entstehenden Kosten sowie die Tatsache, dass die Absicherung das Gesamtrisiko eines Portfolios bei gleichzeitig leicht geringerer Rendite erhöht, wurden als nicht zu vernachlässigende Aspekte genannt. Den langfristigen Investitionszeitraum und Anlageerfolg im Blick **werden Fremdwährungen daher bewusst in die Strategien mit aufgenommen und nicht abgesichert**.

Das diesjährige GS&P Investmentforum bot somit wieder einmal eine interessante Mischung an Themen: **Makro, Erneuerbare, Währungen, Optionen, Allokation und ein Family Business-Jubiläum** – und auch bei den entsprechenden Investmentideen war für jeden Teilnehmer etwas dabei.