



AHP ARISTOTELES FONDS UI - Monatsbericht Januar 2018

Liebe Investoren und Freunde,

dem völlig irrationalen Kursverfall im Dezember folgte im Januar, nicht ganz unerwartet, eine starke Erholung. Der Dax und der Euro Stoxx 50 legten um 5,8% bzw. 5,3% zu. Der AHP Aristoteles Fonds gewann 5,9% in beiden Tranchen. Der Zuwachs wäre noch viele höher ausgefallen, hätte zum Ende des Monats nicht ein erneuter Angriff auf Wirecard ein Gutteil der Performance wieder gekostet.

Der Wirecard Fall zeigt leider wieder einmal die Anfälligkeit des Aktienmarktes für kurzzeitige Verwirrung. Was ist passiert?

Ein Mitarbeiter von Wirecard in Singapur hat gegenüber der Compliance Organisation von Wirecard den Verdacht geäußert, dass andere Mitarbeiter dort Dokumente gefälscht und die Buchhaltung manipuliert haben sollen. Dabei ging es um Beträge im niedrigen einstelligen Millionenbereich, bei einem Gesamtumsatz von ca. €2 Mrd. im Jahr 2018. Die Compliance-Abteilung von Wirecard hat selbst zunächst keine Hinweise gefunden, dass die Vorwürfe berechtigt sind, hat aber aufgrund der Ernsthaftigkeit der Situation eine externe Anwaltskanzlei damit beauftragt die Vorwürfe zu untersuchen. Der Abschlussbericht der externen Kanzlei liegt noch nicht vor, aber nach Aussage von Wirecard hat wohl auch die Kanzlei keine Hinweise gefunden.

Entscheidend aus Sicht der Aktionäre sind folgende Dinge: Das Management lässt Missstände untersuchen und vertuscht sie nicht. In jedem Unternehmen kann es passieren, dass sich einzelne Mitarbeiter unethisch verhalten. Entscheidend ist nur, dass das unethische Verhalten nicht vom Management gedeckt wird oder noch schlimmer, wie im Fall VW, sogar Geschäftsprinzip wird. Zweitens geht es hier um im Gesamtzusammenhang nahezu irrelevante Beträge. Wir haben den Eindruck, dass dem Management von Wirecard hier nichts vorzuwerfen ist.

Die Software AG ist nach wie vor unsere größte Portfolioposition, deshalb war die Jahresberichterstattung Ende Januar für uns von großer Bedeutung. Hierzu muss man sagen, dass wir mit dem Bericht, obwohl die Guidance erreicht wurde, aus zwei Gründen nicht vollständig zufrieden waren. Zum einen hatten wir uns mehr Wachstum bei der Digitalen Business Plattform erhofft. Das Q4-Ziel wurde aber eher über ein besseres Ergebnis des schrumpfenden Adabas-Bereichs erreicht. Zum Zweiten hat die Software AG für 2019 aufgrund von Wachstumsinvestitionen eine deutlich geringere EBITA-Marge angekündigt (28% bis 30% für 2019 statt 31,5% in 2018). Zwar hat das Management mit diesen Investitionen mittelfristige Wachstumsziele verbunden, die deutlich über unseren Erwartungen liegen, aber ob diese auch erreicht werden können, ist natürlich noch keineswegs sicher. Insgesamt ändern diese Daten jedoch nicht unsere Investmenthypothese. Die Software AG ist mit Ihrer Plattform einzigartig im Bereich IoT positioniert und muss dieses Produktspektrum aggressiver weltweit vermarkten und wir haben den Eindruck, dass der neue CEO

Sanjay Brahmawar diesen Internationalisierungsprozess deutlich besser vorantreiben kann. Wenn das gelingt, hat die Software AG sogar das Potential zum Google der IoT-Welt zu werden

Nach dem starken Januar, glauben wir, dass die Aktienmärkte im Februar zunächst eine Verschnaufpause einlegen werden. Insbesondere vorsichtige Ausblicke der zyklischen bzw. China-abhängigen Unternehmen werden dafür sorgen, dass die Erholung nicht sofort rasant weitergeht. Entscheidend für den weiteren Jahresverlauf wird dann sein, wie schnell sich die Konjunktur in China stabilisiert. Sollte es nach den staatlichen Konjunkturstützungsmaßnahmen bereits im März klare Anzeichen für eine Stabilisierung in China geben, dann dürfte das zweite Quartal recht positiv verlaufen. Gleichzeitig erwarten wir keine unerwartet starke Abschwächung der US-Konjunktur bzw. der Binnenkonjunktur in Europa. Vor diesem Hintergrund halten wir auch nach wie vor keine Absicherung und haben 91% des Fondsvermögens in Aktien investiert.

Natürlich sind die Risikofaktoren des letzten Jahres nicht vollständig verschwunden. Der Handelskonflikt bleibt das größte Einzelrisiko und auch beim Brexit ist die Situation nach wie vor unklar. Aber im Gegensatz zu 2018 sind internationale Investoren in Europa deutlich untergewichtet und die Bewertung der europäischen Aktienmärkte liegt so niedrig wie zuletzt nach der Finanzkrise. Noch entscheidender ist, dass die amerikanische Notenbank mittlerweile eine erheblich konstruktivere Haltung eingenommen hat, als diese noch im Dezember befürchtet wurde, so dass wir doch wesentlich positiver auf das Jahr 2019 schauen.

Viele Grüße,

Frank A. Rothauge, CFA
Geschäftsführender Gesellschafter

AHP Capital Management GmbH
Hochstraße 29
60313 Frankfurt
Tel.: +49 69 217519681
Mob.: +49 175 4358283
E-Mail: frank.rothauge@ahp-cm.com
Web-Site: www.ahp-cm.com
Handelsregistereintrag: HRB 108225
Amtsgericht Frankfurt am Main
USt.-ID: DE279586449
Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)



In Kooperation mit



WALLRICH WOLF
ASSET MANAGEMENT AG

Wichtige rechtliche Hinweise

Kein Angebot, keine Aufforderung zum Kauf

Diese Publikation der AHP Capital Management GmbH dient ausschließlich Ihrer Information und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen spezifischen Anlageprodukten dar. Dargestellte Kurse und Bewertungen sind unverbindlich und dienen, ebenso wie andere enthaltene Informationen, lediglich zu Informationszwecken.

Keine Anlageberatung / keine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des § 34b WpHG

Diese Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung zum Wertpapier- oder Produktkauf dar. Des Weiteren stellen diese Informationen keine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des § 34b WpHG dar.

Keine Haftung für Informationen

Alle enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen und glaubwürdig eingestuften Quellen. Gleichwohl wird jegliche vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche/unvollständige Informationen ausdrücklich abgelehnt. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise / Preismodelle sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ändern.

Risiken

Der Kauf von Wertpapieren ist mit finanziellen Risiken verbunden. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte können Sie weniger zurückerhalten, als Sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Bei einer ungünstigen Entwicklung des dem jeweiligen Produkt zugrundeliegenden Basiswerts kann ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals eintreten. Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten werden und/oder von allen Investoren erworben werden. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Der Termin- und Optionshandel ist stets mit hohen Risiken behaftet. Zusätzliche Informationen können auf Anfrage hin zugänglich gemacht werden.

Prospekt

Personen, welche den Kauf von in dieser Publikation erwähnten Wertpapieren oder Produkten in Erwägung ziehen, sollten allein den rechtlich verbindlichen Prospekt lesen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass für strukturierte Finanzinstrumente und Fonds ausschließlich der entsprechende Verkaufsprospekt rechtlich maßgeblich ist.

Konsultieren von Beratern vor Investition

Persönliche Anlageziele, die finanzielle Situation und die finanziellen Bedürfnisse von Lesern wurden nicht berücksichtigt. Vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Wertpapiere oder Produkte sollten Sie daher Ihren Finanz- und/oder Steuerberater konsultieren, insbesondere um auch die rechtlichen und steuerlichen Auswirkungen der Investition zu überprüfen.

Rechte an Inhalt und Layout

Diese Publikation darf ohne vorherige Einwilligung der AHP Capital Management GmbH weder reproduziert noch vervielfältigt werden, auch nicht teilweise oder in Auszügen. Die AHP Capital Management GmbH untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Dokuments an Dritte. Die AHP Capital Management GmbH ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Dokuments resultieren.

Anwendbares Recht

Auf diese Nutzungsbedingungen findet das Recht der Bundesrepublik Deutschland unter Ausschluss des internationalen Privatrechts Anwendung.

Herausgeber

Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist die AHP Capital Management GmbH, Hochstraße 29, 60313 Frankfurt. Die AHP Capital Management GmbH ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt.