



AHP ARISTOTELES FONDS UI Monatsbericht März 2018

Liebe Investoren und Freunde,

die Schwäche der weltweiten Aktienmärkte setzte sich im März fort. Diesmal verloren Dax, EuroStoxx 50 und MDax mit -2,7% bzw. -2,3% und -2,7% deutlich weniger als der TecDax mit -5,2%. Leider schnitt unser AHP Aristoteles Fonds im März unbefriedigend ab, da wir mit einem Minus -4,7% (I-Klasse, -4,5% R-Klasse) deutlich schlechter performten als die Hauptindizes. Die Gründe für die unbefriedigende Entwicklung lagen zum einen darin, dass die Erfolge der Absicherungsstrategie teilweise dadurch konterkariert wurden, dass der Dax die kritische Unterstützungslinie zwischen 11800 und 11900 nicht wirklich unterschritt und wir bei Entspannung, die es auch im Laufe des März gab, die Future-Absicherung wieder reduziert haben. Noch wichtiger war allerdings, dass unser stärker auf Wachstumswerte ausgerichtetes Portfolio zuletzt durch den starken Druck auf Techwerte aus den USA, wie auch durch teilweise irrationale Einzelbewegungen belastet wurde. Gleichzeitig haben wir die Schwäche im März genutzt, um bei konservativen Wachstumswerten Positionen aufzubauen, die kurzfristig ebenfalls noch belastend waren.

Im März hatten wir mit TUI und Invision nur zwei Gewinner im Portfolio. Wie so oft, haben uns einige der besonders guten Performer des Februars, wie ProSieben oder der Satellitenbetreiber SES, im März belastet. Als völlig irrational betrachten wir die Entwicklung der United Internet Aktie, die am Tag Ihres Berichtes fast 10% verlor, weil das Unternehmen angekündigt hat, sehr viel stärker in Kundenwachstum zu investieren und dadurch das Ergebnis im laufenden Jahr belastet würde. United Internet will 1,2 Mio. Neukunden im Mobilfunk gewinnen und damit über 300.000 mehr als der Durchschnitt der Analysten für 2018 erwartet. Dafür sollen in 2018 ca. 300 Mio. Euro mehr in Hardware investiert werden, die das Ergebnis im laufenden Jahr belasten. Allein mit den abgeschlossenen Zweijahresverträgen der 300.000 zusätzlichen Neukunden dürften schon 330 Mio. mehr Erlöse erzielt werden. Dazu kommt noch die Tatsache, dass ein erheblicher Teil des Geldes dazu verwendet werden soll, Bestandskunden in höherwertige Tarife zu konvertieren. Unserer Meinung nach ist das ein lohnendes Geschäft. Trotzdem wurde das Unternehmen stark abgestraft.

Natürlich haben wir die niedrigen Kurse im März genutzt, um wieder neue Positionen aufzubauen. Dabei haben wir uns mit der Software AG und Vapiano zwei konservative Wachstumswerte ausgesucht. Die Software AG ist schon lange auf unsere Wachtliste. Im Laufe des Jahres 2017 haben sich einige Dinge sehr zum Vorteil der Software AG entwickelt. Das Unternehmen übernahm die kleine Firma Cumolocity, die die Software AG in Verbindung mit ihrer Digital Business Plattform zum Anbieter einer technologisch führenden Softwareplattform für das Internet der Dinge macht. Wir haben uns im März vor Ort im Rahmen eines Kapitalmarkttagess über den Stand der Entwicklung informiert und einen positiven Eindruck gewonnen. Wir erwarten, dass die Software AG neben den Referenzkunden Siemens, Bosch und Adamos in diesem Jahr auch erste große Referenzen im Ausland gewinnen dürfte. Leider hatten wir unsere Position vor der ausgeprägten Tech-Schwäche Ende März aufgebaut, so dass daraus zunächst Verluste resultierten, aber wir sind recht sicher, dass wir über das

Jahr 2018 eine positive Entwicklung sehen werden. Als konservativen Wachstumswert betrachten wir die Software AG, weil das KGV mit gut 16x noch recht niedrig ist.

Mit Vapiano haben wir ein Wachstumsunternehmen gekauft, dass viele gar nicht als solches wahrnehmen. Die Vapiano Restaurants sind bei vielen beliebt und zeichnen sich durch frische italienische Gerichte aus, die vor den Augen der Kunden zubereitet werden. Nur wenige wissen, dass sich dahinter ein international stark expandierendes Wachstumsunternehmen verbirgt. Allein in 2017 wurde die Zahl der Restaurants um 27 auf 205 erhöht und in 2018 sollen weitere 30 bis 35 dazu kommen. Was wir jedoch noch spannender finden, ist die Tatsache, dass es Vapiano gelingt, durch den Einstieg in Lieferservices auf bestehender Fläche deutlich zu wachsen (+4,8% in 2017), wodurch sich die Kapitalrentabilität deutlich erhöht. Für 2018 rechnen wir mit einem Umsatzwachstum von mehr als 20% auf über €400 Mio. Auch wenn das KGV von Vapiano aufgrund einer Break- Even-Situation (es belasten noch hohe Abschreibungen) noch recht hoch ist, wird sich hier schnell eine Besserung einstellen, die das Unternehmen für Anleger sehr attraktiv machen sollte.

Durch die Neuinvestments hat sich unsere Cash-Quote von 15% Anfang März auf 9,5% Ende März verringert, was leider noch nicht zur Performance beitrug. Wie schon Anfangs erwähnt, hat unsere Absicherungsstrategie im März nicht so gut funktioniert wie im Vormonat. Zwar waren wir zu Beginn des Monats März das Aktienrisiko zu fast 60% abgesichert, diese Absicherung hat aber die Partizipation unseres Fonds an der Aufwärtsbewegung Anfang März beeinträchtigt. Gleichzeitig führte die recht lange Entspannungsphase Mitte März modellgemäß zu einer teilweisen Auflösung der Future-Absicherung. Die 3. Stufe des Absicherungssystems orientiert sich recht stark an Risikoindikatoren wie Vix, Vdax und Itraxx, die sich zur Monatsmitte deutlich entspannten, so dass wir zu Beginn der zweiten Phase des Abschwungs Ende März nur zu knapp 40% abgesichert waren. Zwar haben wir die Absicherung Ende März wieder auf aktuell knapp 55% erhöht, dennoch blieb die Wirkung der Absicherung deutlich unterproportional zum im März gemessenen Dax-Verlust. Insgesamt liegt der AHP Aristoteles Fonds in diesem Jahr bei -3,8% nach einer Performance von 24,9% im Vorjahr, während der Dax 2018 bei -6,4% liegt und im Vorjahr nur +12,5% zugelegt hat.

Noch ist unklar, wann die Turbulenzen am Aktienmarkt ausgestanden sein werden, allerdings hat die Bereitschaft zugenommen, in Schwäche auch mal wieder Positionen aufzubauen. Außerdem erwies sich der Dax erstaunlich widerstandsfähig entlang der wichtigen charttechnischen Zone zwischen 11800 und 11900 Punkten, was uns tendenziell positiv stimmt. Voraussetzung für eine Stabilisierung dürfte eine Beruhigung im Handelskrieg zwischen den USA und China sein. Wir werden sehen, wie sich die Situation entwickelt und können jederzeit reagieren.

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 45777 Amtsgericht Offenbach 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.