



Renditewerk-Portrait: Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

Dem Deutschen Mittelstandsanleihen-Fonds gelingt es, auf dem durchaus als schwierig und nicht sehr transparent geltenden Markt der Mittelstandsanleihen mit deutlich überdurchschnittlicher Rendite abzuschneiden. Zurückzuführen ist das in erster Linie auf die Erfahrung des Managements und eine sehr methodische Wertpapierauswahl, die zwar sehr aufwändig ist, dafür aber bislang auch sehr erfolgreich.

Geschichte:

Der Deutsche Mittelstandsanleihen-Fonds wurde 2013 aufgelegt. Der ersten Anteilsklasse M folgte am 27. Januar 2014 aufgrund des starken Interesses institutioneller Anleger, die das Risiko einer Anlage in Einzeltitel nicht eingehen konnten oder wollten, die Anteilsklasse I. Seit 2016 arbeitet man mit Moody's Analytics zusammen, die Analyse- und Risikomanagement-Tools bereitstellen. Seit 2017 betreut als KVG die Luxemburger finexis S.A. den Fonds und mit Berenberg wurde im gleichen Jahr auch eine neue Verwahrstelle gefunden.

Management:

Berater des von finexis verwalteten Fonds ist die Heemann Vermögensverwaltung GmbH. Geschäftsführer Ernst Heemann ist seit 2013 Mitglied im Anlageausschuss – der das Fondsmanagement berät – und seit 12.10.2016 Fondsmanager des Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds. Dem Anlageausschuss gehören auch Hans-Jürgen Friedrich als Vorsitzender und Gerhard Mayer als Verantwortlicher der Wertpapier-Analyse des Fonds an; beide sind Vorstände der KFM Deutsche Mittelstand AG.



Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

Anlagephilosophie:

Der Markt der Mittelstandsanleihen ist in Deutschland ein noch relativ junges Segment. Als Hochzinsanleihen kleinerer Unternehmen waren sie bei Anlegern mit Renditeappetit schnell gefragt. Ausfälle und Intransparenz schädigten jedoch bald den Ruf. Anlegern wurde einmal mehr das Einmaleins der Geldanlage vorgeführt: Dass ers-

tens höhere Rendite mit höherem Risiko verbunden ist. Dass zweitens eine umfassende Kenntnis des Investitionsobjekts das Risiko einer Fehleinschätzung reduziert – was jedoch auf dem vielfach wenig transparenten Markt der Mittelstandsanleihen nicht einfach und sehr aufwändig sein kann. Und dass drittens sachgerechte Diversifikation Risiken mindert. Diese Erfordernisse erfolgreicher

Anlage verspricht der Deutsche Mittelstandsfonds in besonderer Weise zu erfüllen. Das Fondsmanagement investiert in sorgfältig ausgewählte Anleihen mittelständischer Unternehmen. Ziel ist die Kombination einer ansprechenden Rendite mit Sicherheit und möglichst großer Transparenz für Anleger. Um dem selbstaufgelegten Transparenzgebot zu genügen, veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG für jede Anleihe des Kernportfolios (siehe Strategie) eine auf dem eigenen KFM-Scoring aufbauende Einschätzung des Wertpapiers unter dem Label „KFM-Barometer“, das online abrufbar ist.

Strategie:

Die generelle Investmentstrategie des Fonds basiert auf drei grundlegenden Anforderungen, die gerade auch Stiftungen an Fonds stellen: Rendite, Sicherheit und Verfügbarkeit.

Die erste Anforderung operationalisiert das Management in Gestalt der angestrebten Fondsrendite, die 3% über der Rendite 5-jähriger Bundesobligationen (am 29.01.2018: minus 0,015%) liegt.

Porträt +++ Neue Fonds für Stiftungen +++ Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds



Die zweite Anforderung, die Risikoreduktion, möchte der Fonds unter anderem durch gute und breite Diversifikation der Wertpapiere erfüllen. Wertpapiere eines einzelnen Emittenten dürfen laut Verkaufsprospekt sowieso nur maximal 10% des Fondsvermögens ausmachen, wobei der Höchstwert in der Praxis eher bei 5% liegt.

Die dritte Anforderung, die Verfügbarkeit, soll gewährleisten, dass Anleger jederzeit Anteile zurückgeben können. Deshalb hat man das Portfolio in zwei Teile gegliedert: in ein Kernportfolio, das 75% des Fondsvermögens ausmacht, und in ein Liquiditätsportfolio, das die restlichen 25% abdeckt. Das Kernportfolio besteht in der Regel aus den „eigentlichen“, per KFM-Scoring herausgefilterten Mittelstandsanleihen mit einem Emissionsvolumen von unter 500 Mio. EUR. Die Anleihen des Liquiditätsportfolios werden hauptsächlich von börsennotierten Unternehmen begeben, wobei hier Mitglieder des DAXplus Family 30 oder der Top-500-Familienunternehmen in Frage kommen.

Vor Aufnahme in das Portfolio durchlaufen Wertpapiere einen gründlichen Analyse- und Bewertungsprozess. Hierfür verwendet das Team um Heemann das von der Deutsche Mittelstand AG entwickelte KFM-Scoring. Dabei wird eine Vielzahl von quantitativen Größen erhoben (insbesondere zu Bonität, Wachstum, Ertrag und Nachhaltigkeit). Darüber hinaus werden qualitative – u.a. in Gesprächen mit dem jeweiligen Unternehmensmanagement gewonnene – Einschätzun-

gen vorgenommen. Als Investment kommen nur Anleihen in Frage, die das KFM-Scoring in der Gesamtbeurteilung erfolgreich durchlaufen haben.

Das Anlageuniversum

Der Fonds muss mindestens 51% des Fondsvermögens in fest- und variabel verzinsliche Wertpapiere, Wandel- und Umtauschanleihen, Optionsanleihen und Genussscheine investieren und kann maximal 49 % in Geldmarktpapiere bzw. Sichteinlagen anlegen. Bis zu 10% können in Investmentfonds oder in nicht zum geregelten Markt zugelassene Instrumente angelegt werden. Zugleich kann der Fonds Derivate zur Absicherung nutzen.

Das Portfolio setzte sich am Stichtag 29.12.2017 wie folgt zusammen: 84,98% Anleihen, 11,13 Cash, 3,88% Sonstige. Die Gesamtzahl der Anleihepositionen betrug 42. Die Top-10-Positionen vereinten am Stichtag 41,10% des Fondsvermögens auf sich. Der Fonds zieht kürzere Laufzeiten längerem vor, wie die aktuelle Laufzeitstruktur zeigt: der Anteil von Anleihen mit 1 bis 3 Jahren Laufzeit liegt bei 56,05%; bei 3 bis 5 Jahren sind es 27,81%; bei 5 bis 7 Jahre 7,61% und bei über 7 Jahren 0,59%.

Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit steht nicht im Zentrum der Anlagepolitik, wird aber nach Angaben der Deutschen Mittelstands AG im Rahmen des KFM-Scorings berücksichtigt.

Ertrag

Die Performance seit Auflage liegt bei 19,95%, die Jahresperformance seit Auflage bei 4,75% p.a. Die Sharpe Ratio seit Auflage liegt bei 1,17. Morningstar gibt für die letzten 3 Jahre einen Ertrag p. a. von 5,53%, und eine Sharpe Ratio über 3 Jahre von 1,6 an.

Risiko

Das Risiko wird auf einer Skala von 7 möglichen Risikostufen (SRRI) mit 3 angegeben. Begründet wird dies damit, dass der Anteilspreis in der Vergangenheit wenig bis mittelstark schwankte.

Konditionen und Tranchen

Für den Fonds gibt es zwei Anteilklassen, I und M. Bei Klasse I ist beträgt der Ausgabeaufschlag aktuell 0% (maximal möglich: 3%). Die laufenden Kosten werden hier mit 1,40% angegeben, bei einer Einmalanlage von 500.000 EUR. Bei der Klasse M beträgt der Ausgabeaufschlag 3%, laufende Kosten liegen bei 1,80%.

Ausschüttungspolitik

Der Fonds schüttet Erträge einmal jährlich (im März) aus. Für das Jahr 2014 waren das 2,10 Euro pro Fondsanteil, 2015 waren es 2,29 Euro, 2016 schließlich 2,17 Euro, war eine Ausschüttungsrendite von über 4% p.a. ist. Für 2027 sollen im März 2018 2,40 Euro / Anteil ausgeschüttet werden.
NV-Tranchen:
Keine.

Reputation/Auszeichnungen

Morningstar (29.12.2017) verleiht dem Fonds aktuell die Maximalzahl von 5 Sternen über die letzten drei Jahre und die gesamte Zeit (also knapp 4 Jahre). Lipper Leader (1.1.2018) gibt dem Fonds bei drei Kriterien – absoluter Ertrag, Konsistenz des Ertrags, Kapitalerhaltung – jeweils die Maximalpunktzahl 5; bei Kosten gibt es allerdings nur einen Punkt. Auf der Rangliste von Citywire nimmt der Deutsche Mittelstandsanleihen Fonds in seiner Kategorie bei der Performance über 1 (d.h. für 2017) und über 3 Jahre den ersten Platz ein.

FONDSDATEN

Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

Fondsvolumen: (25.01.2018) EUR 65,84 Mio.

Anteilkategorie I

ISIN: LU0848515663; WKN: A1J698

Ausgabeaufschlag: 0% (max. 3%)

Laufende Kosten: 1,40%

Wertentwicklung: 2017/2016/2015:

11,28%/0,01%/7,41%

Rating: Morningstar 5 Sterne; Lipper (5,5,5,1)

Anteilkategorie R

ISIN: LU0974225590; WKN: A1W5T2

Ausgabeaufschlag: 3%

Laufende Kosten: 1,80%