

PERFORMANCE IM Q1 2024: MOMENTUM FÜR NEBENWERTE BEKOMMT SCHWUNG

Mit der Performance im Q1 2024 sind wir, auch im Vergleich zu anderen Nebenwerteprodukten, sehr zufrieden (*leider dürfen wir unsere Performance regulatorisch erst nach einem Jahr zeigen*).

Getrieben war diese u.a. durch drei Gesundheitsaktien, die sich alle beinahe verdoppelt haben. Morphosys wurde durch das Schweizer Pharmaunternehmen Novartis übernommen. Das dänische Biotech-Unternehmen Zealand Pharma (kleinerer Peer zu Novo Nordisk) profitierte von starken Phase-II Daten zur Behandlung von MASH (Lebererkrankung) und zeitgleich vom generellen Marktsentiment rund um das Thema „Abnehmspritze“. Newron Pharma überzeugte den Markt mit sehr guten Studiendaten zu behandlungsresistenter Schizophrenie. Aber auch andere Top 10 Positionen haben sich im Q1 2024 sehr gut entwickelt. Darunter zum Beispiel das schwedische Medtech-Unternehmen Bonesupport oder auch Hypoport, die von steigenden Immobilientransaktionen profitiert.

Aber auch abseits der Top 10 Positionen haben sich viele Werte sehr gut entwickelt. Darunter waren u.a. SÜSS MicroTec, das Münchner Unternehmen entwickelt Anlagen für die Herstellung von Mikroelektronik und Systemtechnik. SÜSS MicroTec profitiert stark von dem sich erholenden Halbleiterzyklus und kann als Ausrüster für Hybrid-Bonding außerdem von wachsenden KI-Anwendungen profitieren. Auch Envipco entwickelte sich sehr gut. Envipco stellt Rücknahmeautomaten für Plastikflaschen her und kann als kleinerer Konkurrent von Platzhirsch Tomra gesehen werden. Envipco profitiert massiv von den neuen europäischen Vorgaben zur Reduzierung von Plastikmüll und der PET-Sammelquotenverordnung.

Natürlich gab es aber auch einige Werte, die sich hinter unseren Erwartungen entwickelt haben. Dazu zählt zum Beispiel das wachstumsstarke schwedische Stahlunternehmen Alleima. Die Aktie ist seit Sommer letzten Jahres über 70 Prozent gestiegen und befindet sich aber aktuell in einer Seitwärtsbewegung. Ein weiterer schwacher Performer war Puma. Bewertungstechnisch ist die Aktie, ähnlich wie viele andere Konsumtitel in dem Bereich, auf einem Tiefpunkt. Eine Bodenbildung deutet sich an, potenziell sollte Puma von der EM im eigenen Land profitieren.

Länderspezifisch waren vor allem die guten Entwicklungen in Skandinavien auf Portfolioebene eine Bereicherung. Aktuell macht Deutschland knapp 40 Prozent des Portfolios aus, mittel- bis langfristig sehen wir hier, besonders bei den Nebenwerten, starkes Nachholpotenzial in der Kursentwicklung.

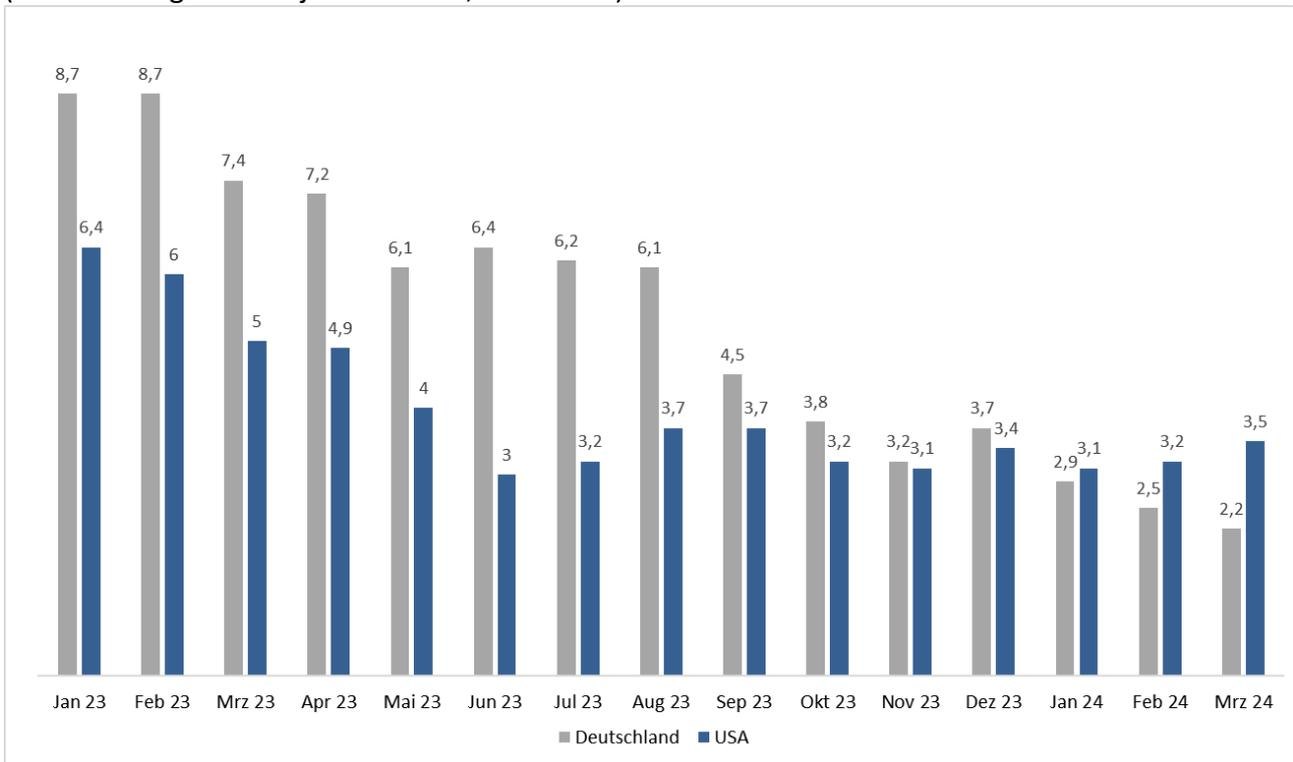
NORMALISIERUNG BEI DER INFLATION SOMIT ZINSPLATEAU ERREICHT

Seit dem Inflationshoch 2022 mit Raten von über 9 Prozent in den USA und knapp 9 Prozent in Deutschland sehen wir eine klare Normalisierung der Inflation. So betrug die Inflationsrate in Deutschland im März 2024 nur noch 2,2 Prozent. Vor gut einem Jahr lag diese noch bei 7,4 Prozent. Ähnlich wie auch in Europa, dort normalisiert sich die Inflation mit aktuell 2,4 Prozent. Diese Entwicklung könnte wiederum einen Wendepunkt der aktuellen Wirtschaftslage signalisieren. So beließ zwar Fed-Chef Jerome Powell den Leitzins Mitte März erst einmal in der Spanne von 5,25 bis 5,50 Prozent, allerdings wurden bereits drei Zinsschritte, die insgesamt eine Senkung um 0,75 Prozentpunkte bedeuten, signalisiert. Hierfür müsste sich die Inflation allerdings nachhaltig Richtung 2 Prozent bewegen, dies scheint nach den jüngsten Inflationsdaten mit 3,5 Prozent von März, nicht der Fall zu sein. Ein besseres Bild deutet sich in Europa an, hier sank die Inflation im März bereits auf 2,4 Prozent. Dies lässt uns und den Markt annehmen, dass die EZB im Sommer mit den ersten Zinssenkungen beginnen könnte, die den Aktienmarkt beflügeln sollten. Die Frage, ob die EZB noch vor der Fed mit den Zinssenkungen beginnen wird, bleibt. In der Vergangenheit hat die EZB immer gezögert, geldpolitische Entscheidungen vor ihrem amerikanischen Pendant zu treffen.



Rein aus makroökonomischen und wirtschaftlichen Aspekten würde es allerdings Sinn ergeben, wenn die EZB vor der FED ihre Zinsen senken würde.

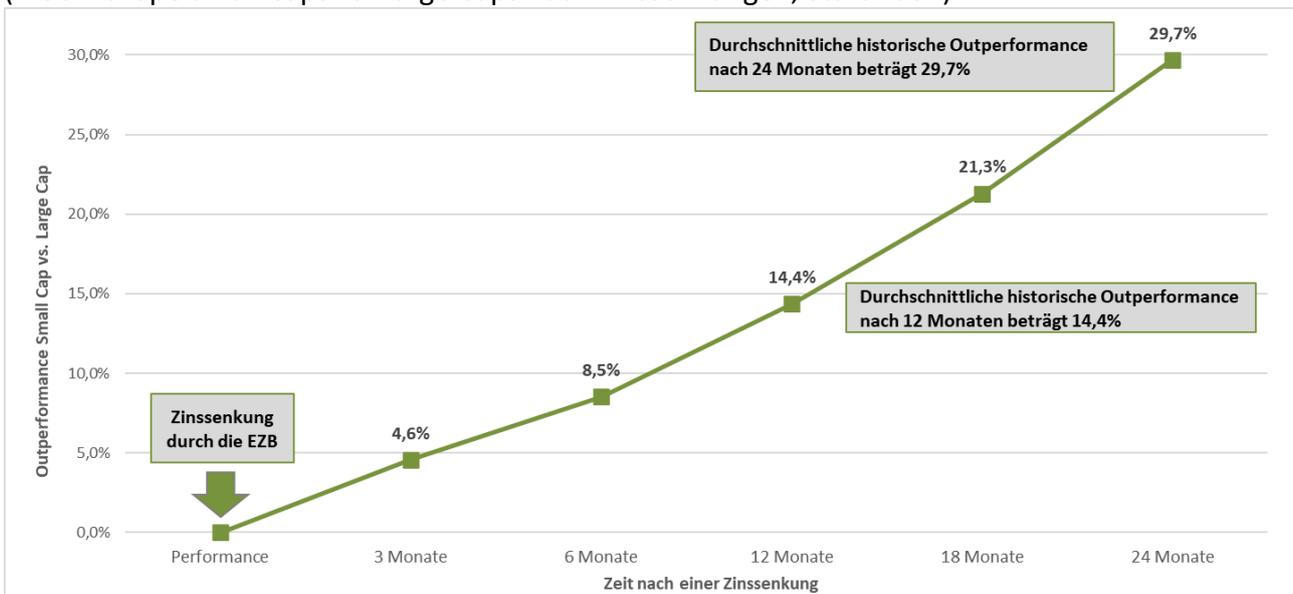
Inflationsrate in Deutschland und den USA (Veränderung zum Vorjahresmonat, in Prozent)



Quelle: Köhn & Kerckhoff, Statistisches Bundesamt, Stand: 4.2024

Spannend ist in diesem Kontext die durchschnittliche relative Performance von Nebenwerten vs. Large Caps nach Zinssenkungen in der Historie. So kann man eine Outperformance von Nebenwerten im zweistelligen Prozentbereich suggerieren, wie die untere Grafik deutlich zeigt.

Relative Performance von Nebenwerten nach Zinssenkungen (MSCI Europe Small Caps vs. Large Caps nach Zinssenkungen, Start 2001)



Quelle: Köhn & Kerckhoff, Kalkulation basierend auf historischen, öffentlichen Daten



Obwohl die meisten Nebenwerte unseres Portfolios seit Fondsaufgabe einen starken Anstieg verzeichnet haben, zeigte sich in den letzten drei Jahren generell eine deutliche Underperformance der Nebenwerte im Vergleich zu Large Caps. Der breite Markt der europäischen Nebenwerte musste erhebliche Korrekturen hinnehmen. Dennoch zeigt der untere Chart deutlich, dass Nebenwerte auf lange Sicht durchweg eine bessere Performance als Large Caps erzielt haben.

Relative Performance MSCI Europe Small Caps vs Large Caps



Quelle: Köhn & Kerkhoff, Kepler Cheuvreux

Diese starke Korrektur der Nebenwerte spiegelt sich auch in den sehr niedrigen Bewertungen wider. Die relative Bewertung kleinerer Nebenwerte im Vergleich zu den Large Caps fiel im Oktober 2023 auf einen der niedrigsten Stände seit knapp 20 Jahren. Sorgen über höhere Zinsen, Inflationsängste sowie geopolitische Risiken haben kleinere Werte im Jahr 2022 und 2023 stark getroffen.

Auch in Fondsmanager-Umfragen mit großen institutionellen Investoren galt in den letzten Jahren die klare Devise: Raus aus den Nebenwerten. Doch dieser Trend scheint sich in den letzten Monaten umzukehren. Dies zeichnet sich auch in den zunehmend positiven Aussagen vieler Family Offices und Vermögensverwalter ab. Diese haben zwar aktuell noch keine Positionen in Nebenwerten aufgebaut, denken nun aber verstärkt darüber nach.

Bewertung MSCI Europe Small vs. Large Caps



Quelle: FactSet, MSCI, Köhn & Kerkhoff. Stand: 11.2023



Regional betrachtet finden wir vor allem Skandinavien weiter interessant. Hier sollten sich die ersten Zinssenkungen sehr schnell positiv auf das konjunkturelle Umfeld auswirken. In Skandinavien ist der größte Teil der privaten Immobilienfinanzierungen variabel verzinst, wodurch die ersten Zinssenkungen einen sofort spürbaren Effekt auf das reale Einkommen der Bevölkerung haben.

NÄHE ZUM UNTERNEHMEN IST WEITERHIN IM FOKUS:

Die Teilnahme an Konferenzen und der enge Kontakt zu den Unternehmen hat weiterhin hohe Priorität. So waren wir bei den Hamburger Investoren Tagen, haben an dem Carnegie Healthcare sowie dem SEB-Technologie Seminar teilgenommen, reisten auch zum Kepler Cheuvreux Swiss Seminar nach Zürich und weiteren Konferenzen. Die bislang mehr als 135 Unternehmensmeetings in diesem Jahr haben uns weitere tiefe Einblicke in die Unternehmen ermöglicht.



Quelle: Köhn & Kerckhoff

EIN WEITERER BLICK IN UNSER PORTFOLIO:

Zealand Pharma:

Medikamente gegen Adipositas sind eines der Megathemen an der Börse. Viele Blicke richten sich auf den dänischen Pharmakonzern Novo Nordisk sowie auf dessen US-Konkurrenten Eli Lilly. Beide haben zusammen eine Marktkapitalisierung von über 1.169 Mrd. EUR. Zealand Pharma, ein ebenfalls dänisches Biotechunternehmen mit einer Marktkapitalisierung von nun bereits 5,3 Mrd. EUR, forscht in Kooperation mit dem deutschen Pharmaunternehmen Boehringer Ingelheim ebenfalls an einem Präparat für den Gewichtsverlust. Besonders spannend und aussichtsreich sind auch Medikamente, die die erheblichen Folgekrankheiten von Adipositas adressieren. So leiden über 35% aller krankhaft Übergewichtigen an der speziellen Lebererkrankung MASH. Gerade hier konnte Zealand Pharma mit einer sehr aussichtsreichen Phase-II-Studie punkten und könnte damit eines der ersten Medikamente auf diesem Gebiet auf den Markt bringen und damit den Platzhirschen Novo Nordisk und Eli Lilly zuvorkommen, und dies bei einer Marktkapitalisierung, die nur einem Bruchteil dieser beiden großen Unternehmen entspricht.

CTT Systems:

Mit ca. 3 Prozent Luftfeuchtigkeit gehört das Cockpit eines Langstreckenflugzeugs zu den trockensten Orten der Welt. Hierfür entwickelt das schwedische Unternehmen CTT Systems, mit



einer Marktkapitalisierung von 380 Mio. EUR, Luftbefeuchter und ist mit ca. 85 Prozent Weltmarktanteil bei den Airlines in Führungsposition. Auch die aktive Klimakontrolle in Flugzeugkabinen gewinnt zunehmend an Bedeutung. Airlines erkennen, dass dies nicht nur für das Cockpit, sondern für alle Passagiere ein gesundheitliches Thema darstellt. Die ersten Airlines beginnen bereits Business- und auch Economy-Klassen mit aktiver Klimaregulation auszustatten und eröffnen damit einen völlig neuen Markt für CTT. Derzeit werden die meisten Flugzeuge mit bis zu drei CTT-Systemen ausgestattet, dies könnte in Zukunft auf bis zu acht Systeme ansteigen. Da CTT derzeit 80 Prozent seines Umsatzes mit margenstarken Wartungsarbeiten generiert – nach 4.000 Flugstunden müssen die Pads in den Systemen ausgetauscht werden – eröffnet die verstärkte Einführung neuer Systeme in Flugzeugen erhebliches Wachstumspotenzial. Daher wird in den kommenden Jahren ein Anstieg der Bestellungen durch Airlines erwartet, was – zusätzlich zum wiederkehrenden Service-Geschäft – die Umsätze des Unternehmens signifikant steigern wird. CTT bietet Anlegern großes Wachstum sowie mit über 30% EBIT-Marge ein margenstarkes Geschäft.

K&K IN DER PRESSE:

(Gesamter Artikel bei Klick auf das Logo)



Bekannter Tech-Investor steigt als Ankerinvestor im Fonds bei Ex-DJE-Managern ein

René Kerkhoff und Maximilian-Benedikt Köhn investieren mit ihrem Fonds in kleinere Unternehmen aus skandinavischen und deutschsprachigen Märkten. Unterstützung erhalten sie jetzt von BIT Capital-Gründer Jan Beckers, der mit seinen Fonds in Tech-Werte investiert...



SkandACH - Die innovativsten Länder in Europa

Die beiden Münchner Dr. Maximilian Köhn und René Kerkhoff sind seit Mitte Oktober 2023 mit ihrem Aktienfonds, K&K - Wachstum & Innovation (ISINs DE000A3ERMGO AK R/ DE000A3ERMH8 AK I), live gegangen. Mit ihrem einzigartigen Ansatz...



So ordnet Small Cap-Fondsmanager Köhn die Übernahme von Morphosys ein

Citywire spricht mit Maximilian-Benedikt Köhn, über die Auswirkungen des Deal für Novartis und hebt hervor, welche Fonds das höchste Exposure zu Morphosys-Titeln haben.



Skin in the Game

In der Investmentbranche dominieren die großen Häuser mit Ihren Brands. Denn noch wagen immer mehr junge Talente den Schritt in die Selbstständigkeit...

Wir freuen uns Sie in den nächsten Monaten weiter auf den aktuellen Stand halten zu können. Für Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen aus Pullach

René Kerkhoff

Dr. Maximilian Köhn



Disclaimer:

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) erbringen wir als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS). Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG. Unsere Tätigkeit bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung wird der NFS zugerechnet.

Die Angaben dienen ausschließlich Marketing- und Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt und Verkaufsprospekt, der auch die allein maßgeblichen Anlagebedingungen enthält, zudem -soweit verfügbar- Jahres- und Halbjahresbericht) zu dem Fonds *K&K – Wachstum & Innovation*. Verkaufsunterlagen zu dem Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache bei Ihrem Berater / Vermittler, der zuständigen Verwahrstelle Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG (über die Anschrift Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main) oder bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH (über die Anschrift Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main) zu erhalten sowie unter www.universal-investment.com abrufbar. Der Fonds weist auf Grund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilpreise. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Verwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. Frühere Wertentwicklungen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen. Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet.

Diese Marketingmitteilung unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.

