

## Fallstudie II: HQ Trust

# KRISENSICHER UND QUALITÄTSSTARK

Der Erfolg eines Quality-Portfolios liegt in der Konzentration auf wenige Aktien, deren qualitativ hochwertige Unternehmen sich durch die Zahlung von stabilen und regelmäßigen Dividenden auszeichnen. Wie diese Quality-Strategie erfolgreich umgesetzt wird, erläutern Marcel Müller, Executive Partner bei HQ Trust, und Sven Lehmann, Portfoliomanager bei HQ Trust, gegenüber upgrade! HQ Trust gehört zu einem der ältesten und größten unabhängigen Multi Family Offices in Deutschland.

**upgrade!:** 2016 haben Sie sich entschieden, den Publikumsfonds „HQT Global Quality Dividend“ mit der bewährten Strategie aufzulegen, die bisher nur Ihren Bestandskunden vorbehalten war. Was hat Sie dazu bewogen, diesen Schritt zu vollziehen?

**Müller:** Die Idee für die Strategie ist vor fünf Jahren entstanden, als das Fondsselektionsteam von HQ Trust einen globalen Dividendenfonds mit besonders strengen Auswahlkriterien gesucht hat. Wir investieren üblicherweise nur über Zielfonds. Es war uns wichtig, stabile Unternehmen zu einem attraktiven Preis zu erhalten. Der zweite wichtige Faktor war die Stabilität und Historie der Dividendenzahlungen, denn die meisten Dividendenfonds zielen eher auf die Höhe der Dividendenrendite ab und achten weniger auf die Stabilität der Dividende. Da es einen solchen Fonds mit diesen strengen Vorgaben am Markt nicht gegeben hat, haben wir eine eigene Strategie mit den entsprechenden Kriterien entwickelt und einen Fonds für die Familie Harald Quandt und unsere Kunden von HQ Trust aufgelegt.

„Die Dividende ist ein Qualitätskriterium in unserer Strategie.“

Sven Lehmann

**upgrade!:** Welche Bedeutung hat die Dividende einer Aktie in Ihrer Strategie?

**Lehmann:** Nicht die Höhe der Dividende ist alleine ausschlaggebend, sondern auch eine stabile Dividendenpolitik des Unternehmens. Anders als klassische Dividendenstrategien verwenden wir daher die Dividende einer Aktie mehr als Qualitätskriterium. Wir interessieren uns ausschließlich für die Stabilität der gezahlten Dividende. Unternehmen, die es sich leisten können, über viele Jahre die Dividende nicht zu kürzen, überzeugen durch besonders stabile und krisensichere Geschäftsmodelle. Das sind die Unternehmen, in denen wir investiert sein möchten.

**upgrade!:** Ein qualitativ hochwertiges Unternehmen definieren Sie über das vorgehaltene Eigenkapital. Wie muss ein Unternehmen ausgestattet sein, um Ihre Kriterien zu erfüllen? Kommen deshalb überwiegend Blue Chips als Investment in Betracht?

**Müller:** Das Eigenkapital eines Unternehmens ist ein sehr wichtiges Kriterium in unserer Strategie. Ein Unternehmen sollte immer in der Lage sein, seine eigenen Ziele zu verfolgen und nicht von den Gläubigern beeinflusst werden. Die Unternehmen sollten auch in der Zukunft in der Lage sein, ihre Dividenden zu zahlen. Darüber hinaus sollte das Geschäftsmodell so stabil sein, dass in Krisenphasen nicht die Dividende gekürzt wird. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die Ausschüttungspolitik. Es sollte nicht der gesamte Gewinn oder sogar noch mehr als Dividende ausgeschüttet werden. Diese Eigenschaften finden Sie nicht nur bei Blue Chips, sondern auch bei kleineren Unternehmen. Wir treffen keine Einschränkungen bezüglich Ländern und Sektoren. Die Sektor- und Länderallokation ist ein Ergebnis aus der Einzeltitelauswahl.





Für Sven Lehmann (links) und Marcel Müller (rechts) steht die Dividendenstabilität eines Unternehmens immer im Vordergrund.

**upgrade!:** *Wie stellen Sie eine realistische Bewertung dar, um am Ende entscheiden zu können, ob der Titel fürs Portfolio in Betracht kommt?*

**Lehmann:** Meist werden solche dividendenstabilen Qualitätsunternehmen mit einem Aufschlag gegenüber dem Gesamtmarkt bewertet. Daher ist es immer wichtig, die Bewertungen relativ zu betrachten und vor allem zur eigenen Historie anzuschauen. Wir berücksichtigen in unserem Modell eine Vielzahl von Bewertungskennzahlen, wie beispielsweise den Preis-Cashflow, das Kurs-Gewinn-Verhältnis und das Preis-Buchwert-Verhältnis. Wenn ein Unternehmen zusätzlich auch gegenüber dem breiten Markt günstig ist, so rückt dieser Titel auf unserer Watchlist weiter nach oben. Der Faktor „Bewertung“ ist sehr wichtig und häufig der Grund für den Tausch von Unternehmen im Portfolio. Man kann sagen, dass 80 Prozent des Portfolio-Turn-overs durch den Bewertungsfaktor zu erklären sind.

**upgrade!:** *Wie unterscheidet sich Ihr eigens entwickeltes quantitatives Modell von klassischen Varianten?*

**Müller:** Wir unterscheiden uns vor allem in unserem Verständnis von Qualität und der Dividende. Die meisten quantitativen Modelle zielen darauf ab, in klassische Investmentstile wie Value, Growth oder Quality zu investieren. Unser Modell hingegen ist spezialisiert darauf, Unternehmen zu finden, die die von uns entwickelten strengen Qualitätsanforderungen erfüllen und gleichzeitig bewertungstechnisch attraktiv sind. Von den gut 7.000 Aktien in

„Nur 40 von gut 7.000 Aktien im Universum bestehen unsere strengen Kriterien.“

Marcel Müller

unserem Universum bestehen nur gut 40 Unternehmen die strengen Auswahlkriterien. Davon wiederum schaffen es die 22 attraktivsten in das Portfolio. Aus diesem Grund ermöglicht unser Produkt Zugang zu Aktien, die in den wenigsten klassischen Produkten zu finden sind. Das hat letztendlich auch zu der sehr niedrigen Korrelation der aktiven Renditen zu anderen Quality-Strategien geführt.

**upgrade!:** *Schränken Sie nicht durch das sehr konzentrierte Portfolio die Chancen auf mögliche Renditen ein? Leidet darunter nicht auch die Diversifikation, um das Portfolio für alle Eventualitäten zu wappnen?*

**Lehmann:** Eine starke Konzentration in einem Portfolio hat seine Stärken und Schwächen. Je stärker ein Portfolio konzentriert ist, desto größer ist die Positionierungsabweichung von der Benchmark und somit auch die Abweichung in der Performance. Die größten Überrenditen können somit tendenziell eher von stark konzentrierten Portfolios erzielt werden. Der Diversifikationseffekt, den man mit einer größeren Anzahl an Portfoliotiteln erreicht, kann geringer ausfallen. Die Titel in unserem Portfolio haben jedoch historisch stets eine sehr geringe Korrelation untereinander aufgewiesen. Auf diese Weise konnte unsere Strategie sogar eine geringere Volatilität als die Benchmark erzielen. Mit diesem Ergebnis sind wir äußerst zufrieden, so dass wir keinen Zwang haben, unser Portfolio weiter diversifizieren zu müssen.

**upgrade!:** *Welche Aktien haben sich zuletzt als besonders erfolgreich für das Portfolio erwiesen?*

**Müller:** Im letzten Jahr konnten wir mit der Aktie von Tiffany gute Erfolge erzielen. Wir haben sie Anfang Dezember mit einem relativen Gewinn von 11,5 Prozent verkauft. Im Dezember ist die Aktie dann gegenüber dem Index um zehn Prozent gefallen, so dass wir sie Anfang Januar wieder gekauft haben. In den nächsten zwei Monaten konnte die Aktie gegenüber dem Index wieder 12,9 Prozent zulegen, so dass wir sie Anfang März wieder verkauft haben. Hier kommt der antizyklische Bewertungsfaktor in unserem Modell sehr deutlich zum Ausdruck.

#### Dividendenstarke Qualitätsaktien von krisensicheren Unternehmen: HQT Global Quality Dividend

- ISIN: LU1499563440
- BVI-Kategorie: Aktien
- Auflagedatum: 17. November 2016
- Fondsvolumen (inkl. aller Anteilklassen): 70,84 Millionen Euro

Stand: 3. November 2017

Weitere Informationen zum Fonds finden Sie unter:  
<http://fondsfinder.universal-investment.com/de>