DAS INVESTMENT

Portfoliomanager Volker Glaser von MPPM

# „Eigentlich ist es derzeit ein hervorragender Markt für Stockpicker“

**Volker Glaser war einst Chefredakteur einer Finanzpublikation für Nebenwerte. Auch als Fondsmanager hat er die Small und Mid Caps im Blick. Seit 2021 managt er einen deutschen Aktienfonds für die Vermögensverwaltung MPPM. Ein Gespräch am Rande der Hamburger Investorentage über seinen Investmentansatz.**

*Die Hamburger Investorentage, abgekürzt HIT, sind eine feste Einrichtung für Nebenwerte-Investoren im deutschsprachigen Raum. Auf dem Branchen-Event, das die Privatbank Donner & Reuschel und das Analysehaus Montega dieses Jahr zum zehnten Mal ausrichteten, treffen potenzielle Geldgeber auf börsennotierte Small- und Midcap-Unternehmen. Auf dem jüngsten Treffen im Scandic Emporio Hamburg haben wir Volker Glaser von der Vermögensverwaltung MPPM in Eppstein zum Gespräch gebeten. Er managt den Aktienfonds MPPM - Deutschland R Fonds(ISIN: LU0993962298). Im Interview verrät der Portfoliomanager, warum er bei Small Caps trotz der aktuellen Krise gute Chancen sieht und warum er beim Thema Nachhaltigkeit eher zurückhaltend ist.*

**DAS INVESTMENT: Der Aktienfonds MPPM Deutschland ist Ihr wichtigstes Produkt. Von den rund 30 Unternehmen, in die Sie investiert sind, wie viele waren bei den Hamburger Investorentagen dabei?**

**Volker Glaser:** Es waren knapp zehn**.** Wir haben einen Deutschland-Fonds mit 40 Millionen Euro Assets under Management und eine Vermögensverwaltung, die im Volumen noch einmal deutlich größer ist. Deshalb gibt es hier natürlich auch noch einiges mehr an Werten. Unsere enge Watchlist besteht aus 70 bis 80 Werten, die wir entsprechend eng verfolgen. Von den Unternehmen, die hier sind, werden wir grob gesagt 30 bis 40 Prozent eng covern.

**Wonach entscheiden Sie im Vorfeld, welche von den Unternehmen, die Sie noch nicht im Portfolio haben, Sie unbedingt treffen oder sich anhören wollen? Nennen Sie gern Beispiele.**

**Glaser:** Ich finde Turnaround-Chancen am Markt besonders spannend. Ich schaue mir entsprechende Unternehmen, in die wir nicht investiert sind, gezielt an: lasse mir ein Update geben, ob es eine Wende gegeben hat oder ob es immer noch schlecht läuft. Wenn solche Unternehmen aus dem Gröbsten raus sind und die Bewertung passt, dann beschäftigen meine Kollegen und ich uns

damit auch weiter und kaufen gegebenenfalls. Ein Beispiel für eine solche Turnaround-Chance ist die Basler AG, die operativ deutlich abgestürzt ist und hier auf der Konferenz vertreten ist. Ein Dauerbrenner wiederum ist Nordex, die ich ein bis zwei Mal im Jahr sehen will. Die sind leider nicht profitabel, wollen aber ab nächstem Jahr gute Gewinne erzielen. Bei beiden kommt es darauf an, ob der Turnaround wirklich kommt, da ist es besonders wichtig, nah am Ball zu bleiben.

**Vor zwei Jahren haben Sie sich in einem Interview positiv über Varta geäußert, die auch bei den Investorentagen vertreten waren. Gehört es zu den Unternehmen, in die Sie investiert sind?**

**Glaser:** Ich habe mich damals tatsächlich positiv zu Varta geäußert. Das würde ich heute so nicht wiederholen. Damals ist es mit dem Apple-Geschäft exzellent gelaufen und die Hoffnung auf den Einstieg ins Batteriegeschäft mit einem Autohersteller war groß. Doch dann ging das Geschäft mit Apple drastisch nach unten und es zeigte sich, dass im Batterie-Bereich doch alles länger dauert als gedacht oder gar nicht funktioniert. Wir waren damals nicht investiert, haben auch die Rally nach oben nicht mitgemacht, hatten die Aktie aber auf der Watchlist. Bis heute sind wir bei Varta nicht eingestiegen und unsere Meinung ist, dass wir hier erst einmal noch weiter abwarten können.

**Die Performance des MPPM Deutschland, der 2014 aufgelegt wurde, stagnierte zuletzt oder wie beurteilen Sie das?**

**Glaser:** Bis 2017 ist der Fonds sehr gut gelaufen. Ich bin seit Februar 2020 bei MPPM, manage den Fonds seit Anfang 2021 mit meinen Kollegen. In dem Jahr waren es knapp 20 Prozent Performance, im vergangenen Jahr rund 20 Prozent Minus und nun dieses Jahr – in einem sehr schwierigen Umfeld – zehn, elf Prozent Plus. 2022 war einfach ein mieses Jahr, in dem wir uns im Vergleich zu M-Dax und S-Dax noch relativ tapfer geschlagen haben. Dieses Jahr sind wir eigentlich ganz zufrieden, dass wir weiter vorne mitschwimmen. Angesichte der Rahmenumstände, dass es praktisch eine Krise nach der nächsten gibt, habe ich aktuell keinen Grund zu jammern.

**Haben Sie nur die harten Auswahlkriterien im Blick? Gerade bei Small- und Mid-Caps sagen einige, es käme auch auf das Bauchgefühl an, zum Beispiel im Kontakt mit dem Management.**

**Glaser:** Ich würde das nicht so sehen. Bei mir zählen eher die härteren Kriterien, also Zahlen wie die Cash-Flow-Entwicklung. Aber auf das richtige Timing kommt es in der Small-Cap-Krise, die nun bereits seit zwei Jahren anhält, auf jeden Fall an. Bei denen, die auf die kleinen Titel gesetzt haben, hat es von 2014 bis 2021 lange Zeit perfekt funktioniert, mit teils riesigen Renditen. Jetzt ist es das genaue Gegenteil, und zahlreiche Small Caps liegen ziemlich am Boden. Die Handelsumsätze sind teilweise fast gar nicht mehr vorhanden, so dass die Kurse bei jeglichen Verkäufen noch einmal eine Etage tiefer fallen. Da ist natürlich das Timing entscheidend, und es gehört auch ein bisschen Glück dazu, würde ich sagen. Nach Bauchgefühl agieren wir allerdings nicht.

**Welche Rolle spielen Small Caps tatsächlich noch in Ihrem Portfolio?**

**Glaser:** Aktuell nicht mehr die ganz große Rolle. Wenn man von Small Caps außerhalb der Indexwelt spricht, sind diese Aktien derzeit wegen der Liquiditätsproblematik eher von untergeordneter Bedeutung. In der Vermögensverwaltung haben wir aber schon vereinzelt Werte von 40 bis 70 Millionen Euro Market Cap. Zehn bis 20 Millionen Euro Market Cap ist hingegen tatsächlich eher uninteressant, es sei denn dahinter steckt eine super Story, dann kann man natürlich auch mal eine Ausnahme machen. Aber im Kern sind es momentan eher Unternehmen mit einem Börsenwert von 50 bis 100 Millionen Euro, die bei uns im Fokus stehen. Allerdings kann sich das auch wieder relativ schnell ändern.

Ein Beispiel ist Pferdewetten.de., wo wir auch investiert sind. Die Aktie stand im Tief bei unter zehn Euro. Da gab es offensichtlich einen Verkäufer, der raus musste, was bei einem illiquiden Wert schwierig sein kann. Innerhalb von einer Woche steht der Wert nun wieder bei 13,20 Euro. Daran sieht man, wie extrem schnell das gehen kann. Also muss ich irgendwann den Mut finden zu kaufen, sonst komme ich nicht mehr günstig rein. Solche Konferenzen sind gerade auch dafür gut, sich ein Bild zu machen, wo man dabei sein sollte, wenn es wieder losgeht.

**Das heißt, Sie sehen das Angebot und die Perspektiven für Nebenwerte positiv?**

**Glaser:** Eigentlich ist es derzeit ein hervorragender Markt für Stockpicker, weil ich mir viele tolle Firmen relativ günstig aussuchen kann. Man sollte es nur nicht übertreiben. Wenn ich jetzt ein neues Portfolio aufbauen müsste, würde ich schon zu mindestens 20 bis 25 Prozent auf Nebenwerte setzen. Wenn es die ganz große Krise gäbe, bräuchte ich auch keine Dax-Werte, dann sind alle betroffen. Ich sehe daher bei Small Caps aktuell eher Chancen. Es hat sich in Krisen immer bewährt, Aktien zu kaufen.

**Trotz der noch schwierigen Marktlage scheint es für Sie dennoch kein Thema zu sein, in andere Asset-Klassen zu investieren, oder?**

**Glaser:** Bei einem Aktienfonds mit 40 Millionen Euro Assets under Management muss man ausschließlich mit Aktien eine gute Performance erzielen können**.** Diesen Anspruch haben wir bei MPPM.Bei einem Volumen von 100 bis 200 Millionen kann man sicherlich die eine oder andere Wandelanleihe mit reinnehmen. Für unseren Fonds MPPM Deutschland sehe ich es nicht, aber vielleicht können wir noch ein neues Produkt auflegen, welches das Spektrum erweitert. In der Vermögensverwaltung gibt es vereinzelt Kunden, die das gerne wollen und sich auch für andere Asset-Klassen interessieren.

**Viele Portfoliomanager reden von Nachhaltigkeit, Sie weniger, oder täuscht der Eindruck?**

**Glaser:** Wir haben aktuell kein spezialisiertes Produkt dazu und es ist tatsächlich nicht unser Fokus. Da wir sehr deutschlandlastig sind, ist die Auswahl mit sechs bis acht investierbaren Renewable-Unternehmen auch sehr überschaubar. Ich sehe die ganze Diskussion um ESG-Kriterien auch eher kritisch. Wir haben viele Brandherde auf der Welt und die Hürden sind teilweise viel zu hoch gesetzt. Für institutionelle Anleger scheint es das Thema schlechthin zu sein, bei den Privatanlegern kann ich das nicht feststellen.

Bis 2021 war Rheinmetall die schlimmste Aktie überhaupt und ist angesichts mangelnder ESG-Konformität für nicht investierbar gehalten worden. Und plötzlich kommt es zum Angriffskrieg auf die Ukraine und Rheinmetall entpuppt sich als Liebling der Investoren. Was ich damit sagen will: Für mich zählt nach wie vor, eine gute Performance und eine hohe Rendite zu erzielen. Dass in unserer Vermögensverwaltung von über 100 Kunden einzelne der Ansicht sind, dass Rheinmetall nicht in Frage kommt, ist eher eine Ausnahme. Die meisten Kunden wollen, dass wir Aktien kaufen, wenn diese eine gute Rendite bringen. Wenn das mit ESG und Nachhaltigkeit gut klappt, dann ist das umso besser. Der „grüne“ iShares Global Clean Energy gehört übrigens zu den Wertpapieren, die nun auf ein Jahrestief gefallen sind und auf zwölf Monate ergibt sich eine Performance von minus 30 Prozent.

**Würden Sie sagen, dass ihr Investmentansatz dann auch ein anderer ist, denn viele hängen sich das Etikett Nachhaltigkeit ja gerne um, obwohl sich das Portfolio am Ende gar nicht so stark unterscheidet?**

**Glaser:** Wenn man sich den ein oder anderen grünen Fonds anschaut, sind dort oft Unternehmen enthalten, bei denen ich mich frage, wie die da reinkommen und warum das Ganze dann „Green Balance“ heißt. Ich kenne ja die meisten Kollegen, aber das würde ich so nicht machen. Was man schon zu Zeiten des Neuen Marktes gesehen hat, ist, dass sich Themenfonds schwertun. Nachhaltigkeit ist natürlich keine Modeerscheinung und das Thema wird uns weiter begleiten. Die meisten Firmen in den deutschen Indizes investieren bereits viel Geld in Nachhaltigkeit und verbessern ihre gesamten Prozesse. Das finden auch wir als Investoren gut. Ich bin aber skeptisch, ob man sich dafür das Schlagwort „Green“ auf die Fahnen schreiben muss.

*Das Gespräch führten Bastian Hebbeln und Max Morrison.*

***Über den Interviewpartner:***
Volker Glaser wurde 1976 in Reutlingen geboren. Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Tübingen wechselte er im Jahr 1999 in die Selbständigkeit und etablierte die Börsenpublikationen „TradeCentre“. Im Jahr 2015 führte er den Börsenbrief unter dem neuen Markennamen „Die

Vorstandswoche“ im mittelständischen Verlag NWN Nebenwerte Nachrichten als Chefredakteur weiter. Parallel war er seit 2012 als Organ für verschiedene Gesellschaften tätig, v.a. mit dem Branchenschwerpunkt Erneuerbare Energien und dem thematischen Fokus auf Restrukturierungen von notleidenden Gesellschaften. Seit Februar 2020 ist er für MPPM als Portfoliomanager tätig.

Dieser Artikel erschien am **26.09.2023** unter folgendem Link:
https://www.dasinvestment.com/mppm-manger-hervorragenden-markt-fuer-stockpicker-bei-small-caps/