

Cashflow statt Panik

Die zu der Foyer Group gehörende Firma CapitalatWork ist der einzige reine Vermögensverwalter luxemburgischer Herkunft. Nathalie Meier-Hottua und Jean Schmitt geben einen Einblick in das Anlageuniversum.

Was ist an CapitalatWork anders als bei anderen Vermögensverwaltern?

Nathalie Meier-Hottua: Zum einen sind wir keine Bank. Das ist mit einem Grund, weshalb ich hierher kam. Viele von uns kommen aus Banken. Eine Bank ist sehr vielseitig unterwegs: mit Krediten, Kreditkarten, Sparkonten und Anlageprodukten usw. Das heißt, das Angebot bei Banken ist wesentlich breiter und somit manchmal auch etwas unspezifischer. Bei uns geht es nur um Vermögensverwaltung und um sonst nichts. Und schon gar nicht um Produktverkauf. Der Kunde kommt gezielt zu uns, damit sein Vermögen von uns verwaltet wird. Er fühlt sich wohl bei einer Firma, die außerdem zur ältesten und größten Versicherungsfirma Luxemburgs gehört – und

die jeder kennt. Das heißt auch: Wir haben eine sehr konservative Anlagestrategie, die vergleichbar ist mit der des US-amerikanischen Großinvestors Warren Buffett.

Können Sie das näher beschreiben?

NMH: Es ist dieses klassische Value-Investment, bei dem man sagt: Ich will die Firma erst mal kennen und wissen, was die machen, wie und warum sie das tun – und wie das Unternehmen aufgeteilt ist. Wir kennen diese Firmen in- und auswendig. Man investiert in diese Firma so, als wenn man sie ganz kaufen würde. Dann erst schaut man zur Börse und vergleicht den Preis im Verhältnis zum Wert, den man für diese Firma ausgerechnet hat. Das ist relativ „basic“. Für uns zählt weniger der Gewinn, sondern eher der Cashflow: Was kommt in die Kasse jährlich rein und wie gehen sie mit den Geldern um. Auch wenn die Arbeit unserer Analysten ausgesprochen komplex ist, hat sie sehr viel mit gesundem Menschenverstand zu tun. Wir machen permanent den Link zwischen der realen Ökonomie und dem Preis, zu dem man die Firma an der Börse kauft. Für uns ist die Börse nur der große Supermarkt, wo man das Unternehmen kaufen kann. Wir sind also nicht wie Cowboys, die kaufen und verkaufen, wenn der Markt ein bisschen volatil wird. Im Dezember zum Beispiel haben unsere Kunden den Rückgang an der Börse voll mitgemacht, haben aber von der Erholung im Januar voll profitiert. Wir gehen also nicht hin und kaufen und verkaufen. Denn wenn man den richtigen Moment verpasst, dann ist außer Spesen nichts gewesen. Sowieso darf man so eine Anlage nur langfristig sehen.

Sie sind der einzige luxemburgische reine Vermögensverwalter.

NMH: Es gibt nicht viele reine Vermögensverwalter in Luxemburg. Dagegen ist es in der Schweiz weit verbreitet. Bei uns finden die Leute es mitunter seltsam, zu jemandem zu kommen, der außer Vermögensverwaltung nichts macht. Denn genau das ist bei uns der Fall: Wir betreiben nur Vermögensverwaltung. Entweder nehmen die Kunden das Geld von der Bank weg und bringen es zu uns oder wir verwalten ihr Geld bei ihrer Bank wenn es z.B. wegen Garantien oder Krediten dort an das Konto gebunden ist.

Jean Schmitt: Es gibt noch weitere Vermögensverwalter hier, aber das sind ausländische Aktionäre. Diese Gesellschaften entstanden mehr als Family office. Sie sind nach Luxemburg gekommen, um die Gelder einer bestimmten Familie zu verwalten. Sie öffneten sich zum Teil und suchten Leute, die noch den einen oder anderen Kunden mitbrachten. Diese meistens kleinen Firmen sind aber hierzulande weniger bekannt. Oft sind es auch Filialen ausländischer Vermögensverwalter. Sie sind auch vor allem auf Kunden aus dem Ausland konzentriert.

Apropos Kundschaft, was für Kunden haben Sie?

NMH: Wir konzentrieren uns hauptsächlich auf den luxemburgischen Markt. Der klassische Luxemburger mag es, in seiner Muttersprache angesprochen zu werden. Als Foyer CapitalatWork im Jahr 2009 aufkaufte, war CapitalatWork eine Firma mit Sitz in Belgien. Es wurde also im Prinzip eine belgische Gesellschaft gekauft und

daraus eine luxemburgische gemacht, so dass wir historisch bedingt viele belgische Kunden haben sowie belgische Mitarbeiter, die sich um diese Kundschaft kümmern. Es gibt gerade im wallonischen Grenzgebiet einige, für die Luxemburg näher als Brüssel ist.

JS: Und wir konzentrieren uns vor allem auf den Benelux-Raum.

Ab welchem Anlagebetrag kommen die Kunden zu Ihnen?

NMH: Unser Minimum beträgt 250.000 Euro, was sehr human ist. Viele Vermögensverwalter oder Banken fangen bei 500.000 oder einer Million Euro an. Unser Durchschnittskunde liegt allerdings bei rund 1,2 Millionen Euro.

Hat sich das Anlageverhalten der Kunden im Laufe der Jahre verändert?

NMH: Die Kunden sind selektiver geworden. Und mündiger.

Auch vorsichtiger?

NMH: Das sowieso. Den luxemburgischen Kunden kann man nicht mit einem amerikanischen vergleichen. Letzterer hat bis ins hohe Alter Aktien in seinem Portfolio, weil die seine Rente bezahlen müssen. Im europäischen Raum haben wir eher den Sparkontokunden der, wenn er sich ein bisschen mehr traut, mit Anleihen anfängt und irgendwann eine kleine Proportion an Aktien besitzt. Kunden, die gerne viele Aktien haben, sind meist selbst Unternehmer. Sie sind es also gewohnt, Aktionär zu sein. Aber das ist nicht der klassische luxemburgische Kunde. Obwohl wir in einem Finanzzentrum leben, haben viele Anleger großen Respekt vor Geldanlagen. Manche wurden von dem einen oder anderen Crash erschreckt. Es gibt sogar welche, die haben sich nie davon erholt.

JS: Die luxemburgischen Kunden haben früher vor allem in hiesige Firmen investiert. Irgendwann waren diese aber keine luxemburgische Unternehmen mehr. Ich spreche von der Arbed, heute ArcelorMittal, der Banque Internationale und der Banque Générale, die in großen internationalen Konzernen aufgegangen sind, mit den bekannten Folgen. Vor der Finanzkrise

wurde häufig in sehr komplexen Produkten investiert. Man musste schon fast Mathematiker sein, um die Funktionsweise des Produktes zu verstehen. Seinerzeit wurde viel in Hedgefonds investiert. Viele merkten, dass dies nicht die erhoffte Sicherheit gebracht hatte. Danach hieß es vor allem „back to basics“, d.h. weg von den komplizierten Produkten und hin zum langfristigen Investieren in Unternehmen, also in die Philosophie der 60er bis 90er Jahre. Wir machen im Prinzip genau das und haben es auch nie anders gehandhabt.

Hält dieser Trend noch an?

NMH: Da sind wir in der „finance comportementale“, dem psychologischen Verhalten der Anleger an der Börse. Wenn es eine Zeitlang kontinuierlich aufwärts geht, tendieren die Leute dazu, die Risiken zu vergessen. Mit den höheren Kursen kommt auch wieder die Gier. Die emotionalen Anleger tendieren dazu, dann zu kaufen, wenn es schon teuer ist, und wenn es runtergeht, erschrecken sie und wollen wieder verkaufen. Wir versuchen im Prinzip, genau das Gegenteil zu vermitteln. Als es im Dezember gescheppert hat, war für uns der Moment einzusteigen und nicht derjenige, um zu kapitulieren. Diese Strategie ist erwiesenermaßen erfolgreich. Warren Buffett ist dadurch einer der reichsten Menschen der Welt geworden. Er sagte, er lasse sich durch Crashes nicht erschüttern. Das ist für ihn wie ein großer Schlussverkauf. Der klassische Kunde macht da selten mit, so dass in solchen Phasen unsere Herausforderung vornehmlich darin liegt, ihn zu beruhigen.

Der Anleger handelt also nach Gefühl.

NMH: Und unsere Aufgabe ist es, den langfristigen Charakter hervorzuheben. Denn der wird in einer Paniksituation sehr schnell vergessen. Die Kunden tendieren grundsätzlich dazu, in der Hausse zu kaufen und in der Baisse zu verkaufen, während wir das

Gegenteil machen. Und so langfristig das Gleichgewicht wiederherzustellen. Das ist manchmal eine schöne Herausforderung.

Werden Sie häufig um Zukunftsprognosen gebeten?

NMH: Es heißt ja: „Man muss mit den Mädchen tanzen, die auf dem Ball sind.“ Wir zeigen den Kunden stets die Situation, in der wir uns gerade befinden. Der risikolose Zinssatz liegt zurzeit bei null. Alles, was darüber hinausgehen soll, ist folglich mit einem Risiko verbunden. Wenn sie demnach ein gewisses Risiko eingehen möchten, um zumindest die Inflation zu kompensieren, zeigen wir ihnen die unterschiedlichen Alternativen im Anleihen- und Aktienbereich sowie die unterschiedlichen Kombinationsmöglichkeiten dieser Anlageklassen. Ein weiterer Schlüssel zum Erfolg – und der Risikoreduzierung – liegt auch in der breiten Streuung der Anlagen. Wir möchten, dass unsere Kunden stets gut schlafen können. Wir wissen, dass die von uns analysierten Unternehmen die und die Rendite bzw. diesen und jenen Cashflow haben. Wir haben keine Glaskugel, aber eine solide Matrix, wie man so ein Unternehmen einzuschätzen hat. Langfristig sind wir ziemlich überzeugt davon zu wissen, wo die Reise hinführt, aber kurzfristig kann alles passieren. \

Text: **Stefan Kunzmann**
Fotos: **Capital at Work, Studio Yves Kortum**



Jean Schmitt

ist seit 2016 Senior Relationship Manager bei CapitalatWork Foyer Group. Er ist seit 1983 in der Finanzbranche tätig, jahrelang für die BIL bzw. Dexia in der Schweiz.



Nathalie Meier-Hottua

ist seit 1993 in der Anlageberatung und seit 2009 als Senior Wealth Manager bei CapitalatWork Foyer Group tätig. Sie präsentiert zudem die Finanzwoche bei RTL und schreibt regelmäßig Beiträge für revue.