

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff capital management AG

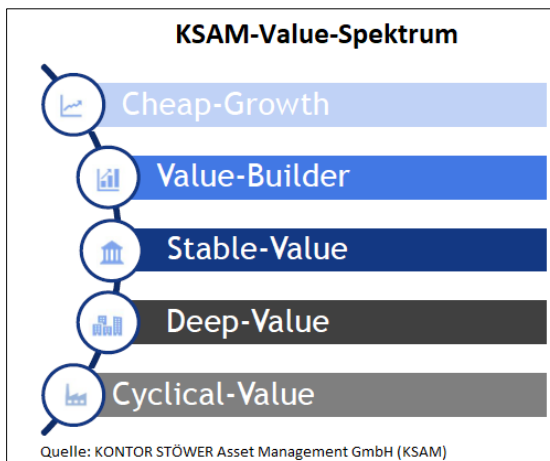
Nr. 16 vom 2. August 2021

Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter



Im Frühjahr 2019, genauer gesagt in der Ausgabe 08/2019, hatten wir Ihnen mit dem NESTOR EUROPA B (WKN 972878) eine interessante Lösung für den Bereich „Aktien Europa“ vorgestellt! Sie erinnern sich: Ein aktives, benchmarkfreies Management, eine lange Historie, der überzeugende Prozess und tolle Ergebnisse machen diesen Fonds zu einer Alternative für den Bereich All-Cap Europa. Die Erstanalyse ist wie gewohnt in unserem Archiv zu finden und ein Blick darauf lohnt sich. Da der Fonds auch im Rahmen unserer Studie zur Aktivität von Fondsmanagern stets auf den vorderen Rängen zu finden ist, haben wir mit dem seit 2005 verantwortlichen Fondsmanager Dirk Stöwer von der KONTOR Stöwer Asset Management GmbH gesprochen und ihn mit unseren Fragen „gelöchert“. Seit unserer Erstvorstellung ist an den Märkten einiges passiert. Wie hat sich der Fonds dabei geschlagen, konnte er erneut

seine Crashresistenz beweisen? „Auch wir hatten in der Corona-Krise einen unangenehmen Rückschlag, dafür war die Erholungsphase dann von einer unglaublichen Dynamik geprägt. Es war schnell klar, dass aufgrund der Pandemie einige Branchen stark unter die Räder kommen, während anderen Sektoren plötzlich völlig neue Chancen offenstanden. Wir überprüften sämtliche Titel auf Herz und Nieren, sortierten einige Titel aus und stockten andere deutlich auf. Und natürlich gab es auch zahlreiche echte Value-Chancen wie z.B. der dänische Logistikkonzern DFDS oder New Wave aus Schweden. So extrem gut (relativ zum Markt), wie während der letzten 15 Monate, hat sich der Fonds noch nie entwickelt. Hier spielte die Erfahrung in Crash-Situationen eine wesentliche Rolle“, so Stöwer.

Hat sich aufgrund der Ereignisse des letzten Jahres etwas am Managementstil oder der Titelauswahl etc. geändert oder wie agiert man aktuell? Darauf antwortet der Fondsmanager: „Da sich der Investmentansatz seit Jahren bewährt hat, brauchen wir grundsätzlich keine großen Veränderungen vorzunehmen. Bestätigt hat sich erneut das langfristige Halten von überragenden Geschäftsmodellen durch „dick

LÄNDERSTRUKTUR (Top 5)

Deutschland	31,83 %
Schweden	22,39 %
Dänemark	16,09 %
Spanien	8,11 %
Schweiz	7,85 %

Quelle: LRI Invest S.A., Stand 30.06.2021

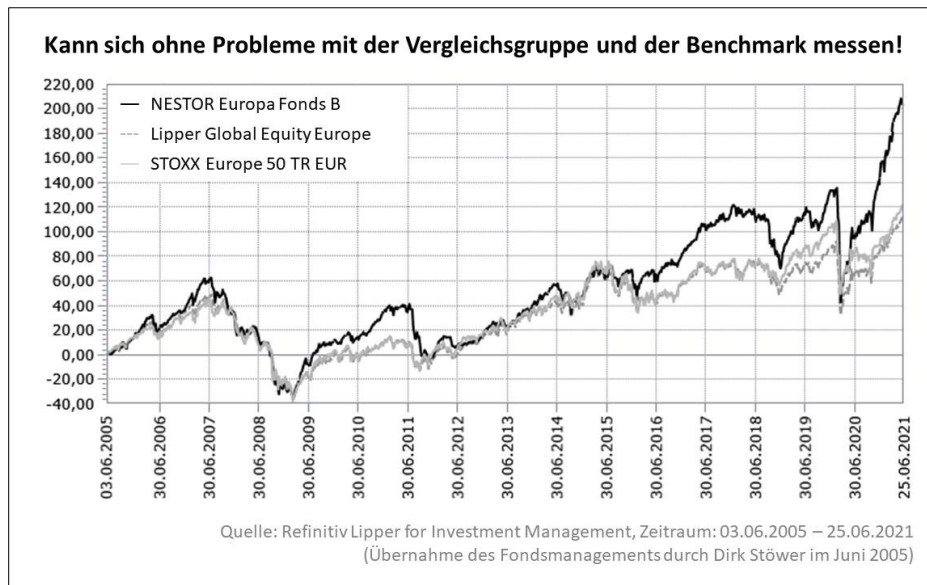
und dünn“. Markttiming kostet dagegen – insbesondere in Panikphasen - Rendite. Ansonsten sind wir immer für neue Erkenntnisse offen und lieben den Feinschliff. Die Erweiterung des Anlageuniversums ist für uns von großer Bedeutung. Das heißt, wir arbeiten uns strategisch in neue Regionen vor und vertiefen Branchenkenntnisse. Auffallend ist die hohe Gewichtung in den nordischen Ländern, womit hängt das zusammen? Stöwer: „Ich habe den Eindruck, dass die Nordics derzeit einfach besser „funktionieren“ im Vergleich zu Kerneuropa. Es gibt dort einen außerordentlich fruchtbaren Nährboden für Innovation und Erfolg. Wir finden dort immer wieder überragende Unternehmen, die idealerweise das Beste noch vor sich haben. In den letzten Jahren haben wir uns dort ein wertvolles Netzwerk aufgebaut und verfügen über gute Unternehmenskontakte. Deutschland bereitet mir dagegen Sorgen, denn hier läuft einfach zu viel in die falsche Richtung. Die kritischen Infrastrukturen scheinen bei uns zunehmend ein Schwachpunkt zu werden. Auch Frankreich kommt mir reichlich technokratisch vor. Trotzdem finden wir hier geeignete Unternehmen. Allerdings verschiebt sich der Schwerpunkt immer weiter in den Norden.“

Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenskonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der Seite 8 und im Internet unter www.boerse-inside.de.

Kundenservice D/A/CH
AROWA Networking
& Company Services OHG
Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br.

www.boerse-inside.de
redaktion@boerse-inside.de
Tel. 0761/45 62 62 122
Fax 0761/45 62 62 188

Gibt es aktuell Sektoren oder Unternehmen, die der Fondsmanager favorisiert? Dazu Stöwer: „Wir lieben ikonische Marken wie Moncler, Fjällräven, Puma oder Adidas. Bei guter Markenführung bereiten einem diese Unternehmen viel Freude. Wir legen bekanntlich großen Wert auf die Fähigkeit, den Unternehmenswert langfristig steigern zu können und nennen diese Titel „Value-Builder“. Weitere Branchen mit hoher Gewichtung sind Bauzulieferer und IT/Technologie, denen wir eine langfristige Sonderkonjunktur zutrauen. Auch Logistiker wie Logwin oder AP Moeller Maersk haben derzeit reichlich Rückenwind. Einige italienische Titel (z.B. Amplifon) wurden dagegen schweren Herzens verkauft, die Bewertungen waren für unser Value-Raster letztendlich zu ambitioniert.“



Ein Thema, welches immer stärker beachtet wird, ist ESG. Wie berücksichtigen Sie das Thema im Management? „Einer unserer erfolgreichsten Titel der letzten Jahre ist die Ökoworld AG, ein Anbieter von ESG-Fonds, die wir vor einigen Jahren als „graues Mäuschen“ entdeckten. Das Unternehmen hat sich inzwischen gemausert und zum stolzen Schwan entwickelt. Auch ESG-Dienstleistungen oder „Energiesparer“ sollten gefragt bleiben. Ich denke da an die schwedische Firma Semcon, die Beratungsdienstleistungen in Sachen CO₂-Reduzierung anbietet. Oder an Asetek aus Dänemark, deren flüssigkeitsbasierte

Kühltechnik für Server viel Energie spart. ESG ist aber für uns kein Selbstzweck oder gar ein Marketingtool. Es besteht meiner Meinung nach mittelfristig die Gefahr von krassen Überbewertungen, da viel Geld in nur eine Richtung drängt. Hier wird es in den nächsten Jahren sicherlich auch Enttäuschungen geben“, so der Fondsmanager.

Der Fonds liegt seit Jahresbeginn bereits wieder um über 30% im Plus. Hätten Sie das erwartet? Wie ist Ihr Ausblick? „Einige Sektoren durchleben derzeit eine ausgeprägte Sonderkonjunktur. Das ist in der IT-Branche so, in weiten Teilen des Camping- und Freizeitbereichs oder auch bei Baumärkten der Fall. Trotzdem gab es zusätzlich die eine oder andere positive Überraschung. Insbesondere New Wave AB lag in Q1 und in Q2 deutlich über den Erwartungen, bei Bygghem war es dagegen der langfristige Ausblick, der positiv aus dem Rahmen fiel. Die Kursexplosion bei der Ökoworld AG hatten wir zumindest in Betracht gezogen, da das überragende Ergebnis je Aktie in unserem Erwartungskorridor lag. Auf der anderen Seite gibt es weiterhin zahlreiche Bereiche, die noch auf der Schattenseite stehen. Wir bleiben aufmerksam und flexibel. Bei Bedarf werden wir entsprechend agieren, es gibt weiterhin viele verborgene Werte zu heben.“ Der Fonds weist in allen Bereichen starke Kennzahlen auf und dies nicht nur hinsichtlich der Performance. Auch die Aktivitätsmerkmale wie Tracking Error, die Volatilität und auch der aus der Abweichung generierte Mehrwert in Form des Information Ratios können überzeugen, sodass sich der Fonds auch in der Vergleichsgruppe oder gegen den Vergleichsindex der Gruppe mehr als behaupten kann. Umso unverständlicher ist es, dass in dieser Strategie lediglich knapp 14 Mio. investiert sind.

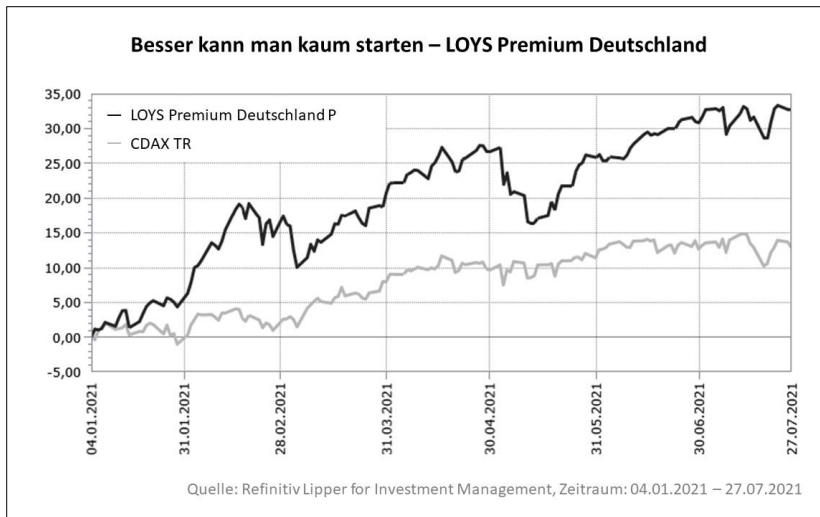
Auch diesbezüglich haben wir nachgehakt: „Wie erklären Sie sich das überschaubare Fondsvolumen trotz der außergewöhnlichen Qualität des Fonds?“ Dirk Stöwer: „Wir müssen in dieser Hinsicht viel Geduld aufbringen, so wie wir es auch mit unseren Aktieninvestitionen machen. Der Schwerpunkt lag in den letzten Jahren darauf, uns unter den hochwertigen Boutiquen zu positionieren. Hierfür mussten intern viele Weichenstellungen vorgenommen werden. Im Oktober sind wir erstmals auf einer organisierten Roadshow in Süddeutschland unterwegs. Ich bin überzeugt, dass wir zukünftig wesentlich mehr Investoren für den NESTOR Europa begeistern können. Die Argumente dafür liegen auf der Hand.“ Auch für uns ist in der Tat nicht nachvollziehbar, warum der Fonds bislang so wenige Anhänger gefunden hat. Ein profundes Management, ein klar aktiver Ansatz ohne Benchmarkbindung, überdurchschnittliche Ergebnisse, Auszeichnungen und Höchstnoten, wohlwollend anders als viele Fonds dieser Vergleichsgruppe – mehr kann man fast nicht erwarten. Wer es noch nicht getan hat: Bitte schauen Sie sich diesen Fonds und dessen Macher einmal näher an. Wir bedanken uns bei Dirk Stöwer für die Beantwortung unserer Fragen und drücken ihm die Daumen, dass nun auch das Fondsvolumen entsprechend wächst. Themenwechsel:

Kürzlich haben wir von Dr. Oliver Klehn, Ideengeber, Initiator und Manager des PALADIN QUANT AKTIEN GLOBAL NACHHALTIG (WKN A2N68R), welchen wir Ihnen in Ausgabe 5/2020 ausführlich vorgestellt haben, erfahren, dass es gesellschaftsseitig per 01.08. zu einer Änderung kommen wird! Hintergrund ist, dass man sich einvernehmlich und im Guten darauf geeinigt hat, die Paladin Quant GmbH nicht mehr unter dem Dach der Paladin-Gruppe zu führen. Hierzu wird Oliver Klehn die GmbH komplett übernehmen und in SIQNA Asset Management GmbH umbauen. Auch der Fonds wird entsprechend in **SIQNA AKTIEN GLOBAL NACHHALTIG** umbenannt. An der Strategie, dem Stil oder dem Management ändert sich aber nichts. SIQNA steht im Übrigen für **S**icherheit **Q**uantitatives Management und **N**achhaltigkeit. Wir haben die Chance genutzt und dem Manager ein paar Fragen gestellt. Seine Antworten wollen wir Ihnen nicht vorenthalten.

Wie zufrieden sind Sie mit der Entwicklung der Strategie seit Auflage? „Wir können sehr zufrieden sein. Wir hätten uns aber in den Monaten von Mai 2020 bis März 2021 eine höhere Performance gewünscht. Von der Auflage im Oktober 2019 bis zum Beginn des Crashes 2020 haben wir eine sehr ordentliche Rendite erzielt. Wir konnten anschließend den Drawdown in der Crash-Phase gegenüber dem MSCI World deutlich reduzieren. Auch von der Erholung konnten wir bis Mai 2020 überdurchschnittlich profitieren. In den anschließenden zehn Monaten hatten wir jedoch eine Seitwärtsbewegung zu verzeichnen, während der MSCI World deutlich zulegen konnte. Dies ist dem Risikoprofil geschuldet. Auch dem MSCI World Minimum Volatility ging es so. Zyklische Aktien waren sehr stark gefragt. Die noch immer hohen Korrelationen erlaubten uns allerdings auch keine Umschichtung in offensivere Aktien, sodass wir uns wie der MSCI World Min. Volatility bewegten. Ab Mai 2021 konnten wir aufgrund der günstigen Korrelationen den Technologiesektor deutlich übergewichten, sodass wir in den letzten Monaten eine deutliche Überrendite gegenüber dem MSCI World Min. Volatility und auch dem MSCI World verzeichnen. Insgesamt haben wir den MSCI World Min. Volatility, der unserem Risikoprofil entspricht, seit Fondsaufgabe deutlich hinter uns gelassen. Gegenüber dem MSCI World liegen wir aber zurück. Sollte sich die Renditeschere von MSCI World und MSCI World Min. Volatility künftig schließen, erwarten wir eine deutliche Aufholung unseres Fonds gegenüber dem MSCI World“, so Klehn.

Wie erklären Sie das auffallende Performance-Plus seit Mai 2021, nachdem der Fonds über Monate eine Seitwärtsbewegung/Performanceschwäche verzeichnet hat? Dr. Klehn: „Dafür gibt es vor allem zwei Gründe. Zum einen waren offensive Titel bei Investoren lange Zeit beliebter als Aktien mit defensiven Merkmalen, auf die Fonds mit Minimum-Volatility-Ansatz setzen. In den letzten Monaten ist nun zu beobachten, wie sich diese Lücke zu schließen beginnt. Zum anderen ist aufgrund günstiger Korrelationen derzeit der Sektor Technologie übergewichtet, was sich in den letzten Wochen positiv auf die Entwicklung ausgewirkt hat.“ Der Fonds wird nach einem quantitativen Modell verwaltet, welches sich hinsichtlich der Volatilität am MSCI World Minimum Volatility orientiert. Worin unterscheidet sich die im Fonds angewandte Strategie vom Index selbst? „Wir unterscheiden uns in zwei wesentlichen Punkten. Der erste Punkt betrifft die quantitative Methodik, der zweite Punkt bezieht sich auf den Nachhaltigkeitsansatz. Zum quantitativen Ansatz: Wir versuchen, die Schwankungen unseres Portfolios zu minimieren. Dabei spielen neben Volatilitäten besonders Korrelationen eine entscheidende Rolle. Hier betrachten wir allerdings, anders als klassische Ansätze, nicht gleitende Durchschnitte der Vergangenheit, die wir einfach in die Zukunft fortschreiben. Wir verwenden hingegen moderne Mustererkennungsverfahren, um das vorherrschende Marktregime zu erkennen. Die verschiedenen Marktregime unterscheiden sich voneinander aber nicht durch die Richtung der Aktienmärkte, sondern vielmehr durch unterschiedliche Volatilitäten und Korrelationen und zwar auch die der Zinsmärkte. Während man die Richtung der Märkte nur schwer prognostizieren kann, sind solche Marktregime tendenziell stabiler. Basierend auf dem jeweils aktuellen Marktregime führen wir eine Szenario-Simulation durch (ca. 100.000 Szenarien täglich). Das optimale Portfolio ergibt sich durch Berücksichtigung aller Szenarien als dasjenige Portfolio, das sich im Durchschnitt am besten verhält.“

Wodurch wollen Sie gegenüber dem Index eine Überrendite erzielen? Dr. Oliver Klehn: „Zum einen durch den von uns beschriebenen quantitativen Ansatz. Dieser erlaubt uns – sofern das Marktregime das aufgrund der Korrelationen zulässt – eine deutlich höhere Gewichtung volatilerer, aussichtsreicherer Aktien ohne die Volatilität des Gesamtportfolios zu erhöhen. Das konnte man in den letzten Monaten sehen: Durch unsere Übergewichtung im Gesundheits- und Technologiesektor konnten wir nicht nur den MSCI World Minimum Volatility, sondern auch seinen großen Bruder, den MSCI World deutlich outperformen. Der zweite Faktor ist unser ambitionierter Nachhaltigkeitsansatz. Einerseits weisen unserer Meinung nach Aktien mit guter Nachhaltigkeitsbewertung langfristig ein geringeres Rückschlagsrisiko auf, was eine neue, weitere Dimension des Risikomanagements bedeutet. Andererseits ist zu erwarten, dass Investoren künftig verstärkt in nachhaltige Aktien investieren werden. Geld wird in nachhaltige Anlagen umgeleitet. Davon wird ein nachhaltiges Portfolio unserer Meinung nach durch höhere Performancebeiträge profitieren.“ Wir denken, dass diese Strategie auch zukünftig überzeugen wird und Anleger, die sich mit quantitativen Strategien beschäftigen, global und nachhaltig investieren möchten, sollten sich diese einmal näher anschauen. Wir bedanken uns beim Management und wünschen für die Zukunft weiterhin viel Erfolg! Wechseln wir von der Quant-Ecke zum Stockpicking:



Widmen wir uns nachfolgend dem Heimatmarkt Deutschland und berücksichtigen dabei zunächst einmal alle Aktienfonds, also Large-, Small- & Mid- sowie All-Cap-Strategien! Bei der Performancebetrachtung steht seit Jahresbeginn ein Fonds auf Platz 1, nämlich der **LOYS PREMIUM DEUTSCHLAND** (WKN A2QHYL). Es handelt sich dabei um einen sehr jungen Fonds (Auflage 02.01.2021) und der Fondsmanager ist trotz seines jungen Alters schon fast ein „alter Hase“. Der heißt Markus Herrmann und ist seit Anfang 2020 nach seiner erfolgreichen Zeit bei Lupus Alpha für die Loys AG tätig. Dort managt er den **LOYS PREMIUM DIVIDENDE** (WKN A2PUSG), der genau ein

Jahr zuvor, nämlich am 02.01.2020, aufgelegt wurde. Details zu dem europäischen Aktienfonds können Sie in Ausgabe 5/2020 und 22/2020 im Online-Archiv nachlesen. Zurück zum jüngsten Spross:

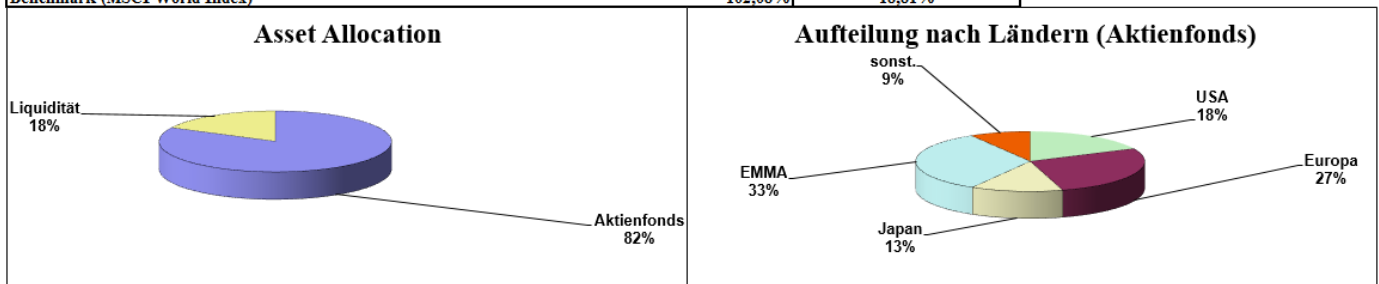
Im Investmentuniversum tummeln sich rund 250 Unternehmen (All Cap), diese erfüllen die Anforderungen an die Liquidität mit einem täglichen Handelsvolumen von mindestens 100.000 Euro! Anschließend erfolgt eine Art Vorabprüfung, in deren Verlauf das Geschäftsmodell, die Unternehmenslenker, das Thema ESG sowie die Markteinschätzung miteinfließen. Übrig bleiben dann noch etwa 175 Unternehmen, die dann sowohl qualitativ als auch quantitativ genau unter die Lupe genommen werden. Herrmann legt dabei großen Wert auf den Austausch mit dem jeweiligen Management der Firmen, etwaigen Mitbewerbern sowie den Lieferanten. Über die Jahre hinweg hat Herrmann selbst und LOYS sowieso ein solch großes Netzwerk aufgebaut, dass dieses im Rahmen der Analysen entscheidende Hinweise erbringen und entsprechenden Mehrwert liefern kann. Herrmann ist zwar der hauptverantwortliche Manager des Fonds, doch er nutzt natürlich die Erfahrungen und Expertisen des gesamten LOYS-Teams, indem die Ergebnisse der Analysen im Team diskutiert und ausgewertet werden. Ein Bewertungsmodell quantifiziert alle Erkenntnisse und Ergebnisse und am Ende allokiert Herrmann die seiner Meinung nach 30 aussichtsreichsten Titel, die in aller Regel eine hohe Unterbewertung aufweisen, im Portfolio (zumeist Small- und Micro-Caps). Die Gewichtung folgt dabei der Attraktivität. Der Free-Cash-Flow ist eines der wichtigsten Kriterien bei der Bewertung eines Unternehmens. Dazu sollte das Geschäftsmodell wachstumsstark und stabil sein, das Unternehmen ist möglichst schuldenfrei bzw. hat nur wenig Schulden, ist unterbewertet und größere ESG-Risiken sind nicht erkennbar.

Nun gibt es hierzulande eine große Anzahl an Fonds, die in deutsche Aktien investieren! Worin also unterscheidet sich der **LOYS PREMIUM DEUTSCHLAND** von seinen Mitbewerbern? Herrmann fischt größtenteils in anderen Gewässern, wie eine Untersuchung zeigt. So befinden sich in den 15 größten Deutschland-Aktienfonds rund 24% der Top 10-Titel im DAX, ca. 33% im M-DAX, rund 17% im S-DAX und nur etwa 25% sind keinem Index zugeordnet. Ganz anders beim LOYS-Fonds: Hier sind fast 60% der Top 10-Titel in keinem Index vorhanden, im M-DAX befinden sich etwa 14%, im S-DAX ca. 20% und nur 2,4% im DAX. Das eher kleine Fondsvolumen (ca. 20 Mio. Euro) spielt Herrmann hier natürlich in die Karten, da so alle seine Ideen in Micro-Caps umgesetzt werden können und sich auch entsprechend in der Performance niederschlagen. Auch das konzentrierte Portfolio mit den 30 besten Unternehmen Deutschlands unterscheidet sich von vielen, deutlich breiter aufgestellten Portfolios. Die LOYS AG ist bekannt dafür, sich auf unterbewertete Unternehmen zu fokussieren, man könnte in dem Zusammenhang auch den Begriff Value verwenden. Insbesondere Dr. Bruns, Fondsmanager, Teilhaber und Vorstand der LOYS AG ist für seinen Deep-Value-Stil bekannt. Resultiert also die starke Performance des Fonds hauptsächlich aus dem Comeback des Value-Stils? Dazu Herrmann: „*Ich verfolge keinen typischen Value-Ansatz wie vielleicht mein Kollege Dr. Bruns. Ich fokussiere mich dagegen eher auf die beiden Merkmale Qualität und Wachstum. Grundsätzlich gibt es aus meiner Sicht zwei Makro-Treiber: Small- oder Large-Caps sowie Zykliker und Titel aus anderen Branchen. Seit Auflage des Fonds performten Large-Caps besser als Small-Caps und Zykliker waren gefragt. Trotz des hohen Gewichts an Small-Caps im Portfolio und der Tatsache, dass sich kaum zyklische Titel im Fonds befinden, konnte die deutliche Outperformance erzielt werden. Am Ende ist die Performance somit das Ergebnis des akribischen Stockpickings.*“ Fazit: Sowohl der europäische Aktienfonds als auch der neue Fonds stehen in ihrer Peergroup seit Auflage auf Platz 1 (Quelle: Lipper) und das kann kein Zufall sein. Markus Herrmann knüpft augenscheinlich bei der LOYS AG nahtlos an seine bisherigen Erfolge an. Wer in den Heimatmarkt investieren und sich nicht mit der Performance eines Index zufriedengeben will, ist bei Markus Herrmann und der LOYS AG unserer Meinung nach an der richtigen Stelle. Themenwechsel:

Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
Aktienfonds										
MainFirst Top European Ideas	A0MVL0	232	30.04.2012	49,61 €	11.509,52 €	128,27 €		158,56%	29.758,64 €	5,68%
Flossbach von Storch - Global Quality	989975	130	30.06.2016	228,87 €	29.753,10 €	372,22 €		62,63%	48.388,60 €	9,24%
Brook European Focus Fund	A14U1C	1613	31.03.2014	16,82 €	27.130,66 €	23,96 €		42,45%	38.647,48 €	7,38%
First Eagle Amundi International SICAV	635297	5	01.10.2012	\$5.130,22	19.884,57 €	\$8.503,39		79,68%	35.728,53 €	6,82%
GAM Star Disruptive Growth	A1H7SV	1040	01.10.2012	\$11,45	9.231,01 €	\$53,64		407,84%	46.878,57 €	8,95%
Schroder ISF China A USD Acc	A2H7GG	280	24.06.2019	\$102,26	25.338,76 €	\$191,67		77,99%	45.099,41 €	8,61%
Vontobel Fund- Emerging Markets Equity	972722	41	18.09.2012	\$514,74	21.104,34 €	\$951,33		55,31%	32.776,92 €	6,26%
MEDICAL BIOHEALTH	A0F69B	68	03.08.2010	124,52 €	8.467,36 €	602,46 €		383,83%	40.967,28 €	7,82%
Atlantis Japan Opportunities	A0H02F	8213	30.03.2015	\$2,36	17.954,53 €	\$6,20		138,13%	42.755,91 €	8,16%
E.I.Sturdza Strategic China Panda Fund	A0RMTX	9	29.10.2013	\$2.305,99	15.148,84 €	\$4.670,22		133,16%	35.320,99 €	6,74%
Earth Gold Fund UI	A0Q2SD	387	07.01.2019	47,14 €	18.243,18 €	109,87 €		133,07%	42.519,69 €	8,12%
Summe Aktienfonds					203.765,87 €				438.842,02 €	83,79%
Summe Wertpapiere					203.765,87 €			115,37%	438.842,02 €	83,79%
Barposition									84.928,23 €	16,21%
Depotwert									523.770,25 €	100,00%
Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01					Startkapital mit:				200.000,00 €	

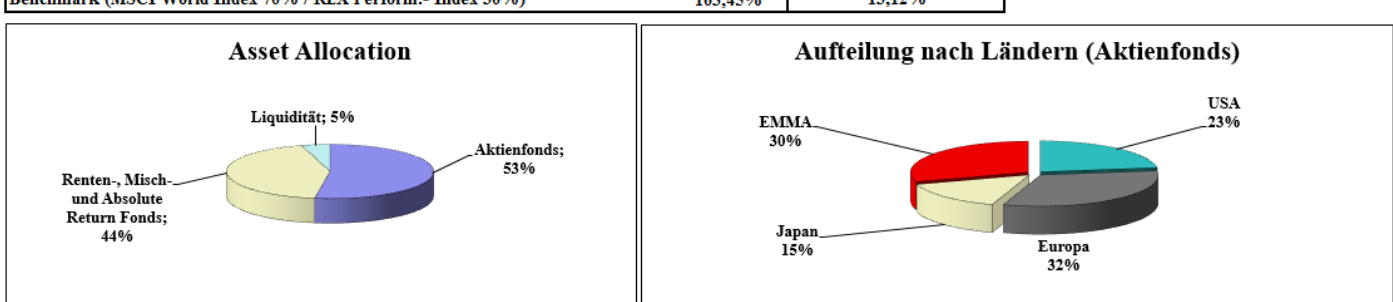
	Wertentwicklung seit Auflegung:	Entwicklung 2021:
Musterdepot "Chance"	161,89%	8,42%
Benchmark (MSCI World Index)	102,08%	18,81%



Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
Aktienfonds										
Loys SICAV-Loys Global	926229	1.290	20.03.2008	13,51 €	17.427,90 €	31,75 €		135,01%	40.957,50 €	9,04%
AB Global Core Equity Portfolio	A1JJJ5	147	20.01.2014	162,09 €	23.827,23 €	355,24 €		119,16%	52.220,28 €	11,52%
Comgest Growth Japan - JPY Acc	631026	1.829	05.03.2021	13,86 €	25.349,94 €	13,64 €		-1,56%	24.954,51 €	5,51%
Robeco Global Consumer Trends Equities	A1H4AS	100	19.01.2015	\$162,20	13.982,76 €	\$470,01		182,47%	39.496,64 €	8,71%
Jupiter European Growth	A0J317	956	27.07.2015	29,32 €	28.029,92 €	49,19 €		67,77%	47.025,64 €	10,38%
Magna New Frontiers	A12DG2	1.996	07.02.2020	13,02 €	25.987,92 €	15,12 €		16,13%	30.179,52 €	6,66%
Summe Aktienfonds					134.605,67 €			74,46%	234.834,09 €	51,82%
Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds										
AB EM Multi-Asset Portfolio EUR	A14PTD	1.980	15.10.2018	12,63 €	25.007,40 €	13,74 €		8,79%	27.205,20 €	6,00%
Nordea Stable Return Fund BP EUR Acc	A0HF3W	1.465	19.07.2019	16,86 €	24.699,90 €	18,44 €		9,37%	27.014,60 €	5,96%
MainFirst EM Corp. Bond Fund Balance	A1J5H8	253	04.02.2013	103,92 €	26.291,76 €	135,65 €		30,53%	34.319,45 €	7,57%
M&G (LUX) Dynamic Allocation Fund A EU	A2DX9U	3.000	16.03.2018	9,76 €	29.272,80 €	10,07 €		3,19%	30.206,70 €	6,67%
MFS Meridian Funds - Prudent Wealth Fund	A1H6RT	1.417	30.07.2012	11,78 €	16.692,26 €	24,55 €		108,40%	34.787,35 €	7,68%
TBF Global Income I EUR	978199	1.023	02.11.2009	17,11 €	17.503,53 €	18,46 €		7,89%	18.884,58 €	4,17%
JPM Global Macro Fund A EUR Acc	A1T8PV	266	05.03.2021	95,13 €	25.304,58 €	95,90 €		0,81%	25.509,40 €	5,63%
Summe Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds					164.772,23 €			20,12%	197.927,28 €	43,67%
Summe Wertpapiere					299.377,90 €			44,55%	432.761,37 €	95,49%
Barposition									20.452,06 €	4,51%
Depotwert									453.213,43 €	100,00%
Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001					Startkapital mit:				200.000,00 €	

	Wertentwicklung seit Auflegung	Entwicklung 2021:
Musterdepot "Wachstum"	126,61%	8,90%
Benchmark (MSCI World Index 70% / REX Perform.- Index 30%)	103,45%	13,12%



MUSTERDEPOT-STRATEGIE

Um Ihnen konkrete Handlungsvorschläge für ein Fondsinvestment an die Hand zu geben und unsere Fondspicking-Strategie im Markterfolg messbar und transparent zu machen, haben wir zwei Musterportfolios eingerichtet, die am 8. Mai 2001 jeweils mit einem Kapital von EUR 200'000 gestartet sind. Die beiden vorgestellten Depots berücksichtigen in ihrer Ausrichtung unterschiedliche Risikoklassen:

Wer gezielt Chancen sucht und auch bereit ist, vorübergehend höhere Risiken einzugehen, wird mit unserem FONDSDEPOT „CHANCE“ seine Freude haben. Hier werden wir versuchen, überdurchschnittliche Renditen zu erwirtschaften, ohne dabei auf eine ausgewogene Struktur zu verzichten. In der Regel werden wir ausschließlich in Aktienfonds investieren. Und natürlich wollen wir uns mit dem Anlageerfolg unseres Fondsdepots messen lassen, denn unser Ziel ist klar, mit einer dynamisch ausgerichteten Investmentstrategie den Aktienmarkt insgesamt zu schlagen. Als Vergleichsmaßstab (Benchmark) zur Messung unseres Anlageerfolgs dient entsprechend der MSCI World-Aktienindex auf EURO-Basis.

Das FONDSDEPOT „WACHSTUM“ dient konservativen Anlegern als Orientierung, die neben einer hohen Rendite vor allem auf möglichst geringe Schwankungen Wert legen. Deshalb wird dieses Portfolio neben aussichtsreichen Aktienfonds auch Renten-, Misch- und Absolute Return-Fonds aufweisen. Zu diesem Zweck werden wir auch bezüglich des Fremdwährungsanteils bewusst Zurückhaltung üben. Auch für dieses Depot setzen wir uns natürlich das Ziel, eine konkrete Benchmark zu schlagen. Als Vergleichsmaßstab wählen wir eine Kombination aus dem MSCI World Aktienindex auf EURO- Basis (70%) und Rex Performance-Index (30%).

MUSTERDEPOT „CHANCE“

China steht weiterhin bei einigen Themen auf der Bremse und dies wollen die Märkte nicht kompromisslos hinnehmen. Die Furcht vor einer neuen Regulierungswelle durch die chinesische Regierung belastet die Inlandsbörsen und auch globale Investoren reagieren meist scheu bei staatlichen Eingriffen. Als Gegengewicht dient derweil die Positionierung der westlichen Zentralbanken. Mit dem starken quantitativen Aufschwung nach der Corona-Krise rückten bei der Fed Pläne zum Herunterfahren der Konjunkturlinien in den Fokus. Die Fed unterstützt die US-Wirtschaft derzeit mit monatlichen Wertpapierkäufen in Höhe von 120 Mrd. USD. Sie will daran so lange festhalten, bis substanzielle Fortschritte bei der Preisstabilität und der Arbeitslosigkeit erreicht sind. Fed-Chef Powell argumentierte zuletzt, dass der von der Krise verursachte Jobabbau noch nicht wettgemacht und die Zeit für niedrigere Konjunkturunterstützung nicht gekommen sind. Es bahnt sich demnach ein weiterer Katalysator für ein zunächst behutsames Vorgehen der Fed an, was die westlichen Aktienmärkte zuletzt stabil hielt und den MSCI World EUR sogar steigen ließ. Das Musterdepot „Chance“ gab hingegen um 1,69% nach.

MUSTERDEPOT „WACHSTUM“

Das Musterdepot „Wachstum“ entwickelte sich zuletzt stabil, dank guter Wertbeiträge und weniger Belastungsfaktoren. NORDEA 1 STABLE RETURN und MFS PRUDENT WEALTH FUND haben bisher ein starkes Jahr: Beide Fondskonzepte sind weiterhin von einer defensiven Aktienallokation überzeugt, da hier weiterhin attraktive Risikoprämien zu finden sind. Schwerpunkte bei Nordea sind hierbei Unternehmen mit einem attraktiven und stabilen Gewinn- und Dividendenwachstum. Dies hat sich in 2021 als die passende Strategie erwiesen. Die Bewertungslücken, die durch die Entkoppelung der Kursentwicklung von den Fundamentaldaten entstanden sind (Out-performance der Wachstumstitel), haben sich wieder angepasst. Dadurch ist der Fonds wieder in seine Erfolgsspur zurückgekehrt. Neue Allzeithochs bei beiden Multi-Asset-Fonds unterstreichen die gute Balance aus stabilen Aktientrends und gut eingesetzten Sicherungskomponenten. Sanfte Rückgänge gab es zuletzt beim MAGNA NEW FRONTIERS.

Hebt sich seit Auflage von der Masse ab: ansa - global Q opportunities P



Quelle: Refinitiv Lipper for Investment Management, Zeitraum: 31.03.2014 – 26.07.2021

Klimatischer und gleichzeitig konjunktureller“ Hochsommer in Bensheim: Neben dem kalendarischen Hochsommer befinden wir uns auch im „konjunkturellen Sommer“ in den wichtigsten Märkten, so jedenfalls sehen dies die Hauptverantwortlichen Dr. Andreas Sauer, Dr. Daniel Linzmeier und Dr. Nils Unger von ansa capital management und ihr Team. Die Quant-Boutique mit Sitz in Bensheim verwaltet mittlerweile 2 Mrd. Euro und zuletzt haben wir vor mehr als zwei Jahren (Ausgabe 7/2019, im Online-Archiv abrufbar) über den Multi Asset-Fonds des Hauses berichtet:

Der **ANSA – GLOBAL Q OPPORTUNITIES** (WKN A1W86R)! Bevor wir verraten, was es nun mit den Jahreszeiten auf sich hat, kurz nochmal zur Strategie und dem dreistufigen Investmentprozess: Investiert wird weltweit (Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Währungen) in sieben liquide Märkte, nämlich USA, Kanada, Eurozone, Japan, Großbritannien, Emerging Markets und Australien. Die globale Ausrichtung ist ein wichtiges Merkmal der Strategie und führt zu niedrigen Korrelationen gegenüber Strategien, die die USA stark übergewichten. Bei den beiden Assetklassen Aktien und Staatsanleihen werden dazu hochliquide Aktien- bzw. Staatsanleihen-Futures genutzt, was kostengünstig umgesetzt werden kann. Für die nicht investierte Liquidität dienen Unternehmensanleihen als Cash-Ersatz, die mit einer Restlaufzeit von bis zu fünf Jahren versehen sind. Bei den Rohstoffen kommen sogenannte ETCs zum Einsatz, abgedeckt werden hier Edelmetalle, Rohstoffe aus dem Energie-Sektor sowie Industriemetalle.

400 makroökonomische Daten | 7 Regionen | 2 ansa Regime | 1 systematischer Investmentprozess + Aktives Risikomanagement: In Schritt 1 des Investmentprozesses werden mehr als 400 Makro-Indikatoren ausgewertet und daraus entsteht für jede Region ein realwirtschaftliches und monetäres Regime. Das große Bild entsteht dann durch eine Gewichtung nach dem jeweiligen Bruttoinlandsprodukt. Die Ergebnisse sind auf einer Konjunktur- und Inflations-Uhr visualisiert. Die Konjunktur-Uhr zeigt die konjunkturellen Jahreszeiten an, während die Inflations-Uhr die gemessenen Inflationsrisiken miteinbezieht und außerdem die aktuelle Politik der Zentralbanken berücksichtigt. Angezeigt werden positive, neutrale und auch negative monetäre Regime. Schritt 2 des Investmentprozesses stellt das aktive Risikomanagement dar. Die Ziel-Volatilität im Fonds wird zwischen 3% und 10% aktiv festgelegt. Damit ist die Schwankungsbreite des Fonds zu jeder Zeit bekannt. Ein großer Unterschied zu klassischen Mischfonds-Strategien, in denen das Risikomanagement nachgelagert nach der Allokation erfolgt. In „konjunkturellen“ Sommer-Phasen ist es die Bestrebung, an entsprechend steigenden Märkten teilzuhaben, während das Portfolio in der konjunkturell kalten Jahreszeit („Winter“) eher defensiver aufgestellt ist. Der dritte und letzte Schritt ist die Asset Allokation des Portfolios. Die Gewichtung jeder einzelnen Assetklasse wird dabei bestimmt von der Zielvolatilität. Auf Marktveränderungen (Volatilität, Korrelation) reagiert das Modell, indem die Quoten der verschiedenen Bausteine aktiv und schnell mittels Index-Futures angepasst werden. So kann man in negativen Phasen die Drawdowns reduzieren, gleichzeitig aber auch in Erholungsphasen schnell wieder von steigenden Notierungen profitieren. Fondsexperten können die makroökonomische Entwicklung tagesaktuell und kostenfrei auf www.ansa-derfonds.de verfolgen.

März 2021, Aufnahme einer weiteren marktneutralen Renditequelle: Im März 2021 wurde das bisher erfolgreiche System um eine unkorrelierte Währungsstrategie ergänzt, also eine zusätzliche marktneutrale Renditequelle. Wie entstand die Idee (schwebte diese evtl. schon länger in den Köpfen der Verantwortlichen?), den Ansatz um eine Währungsstrategie zu ergänzen? Wie lange dauerte es von der Idee bis zur Umsetzung und was genau versprechen Sie sich davon? Dies fragten wir Dr. Sauer, einer der Gründer der ansa capital management GmbH: „Währungen sind eine natürliche Erweiterung unseres Anlageuniversums. Wir versprechen uns eine vom Aktien- und Rentenmarkt unabhängige Ertragsquelle, die unsere Fondsstrategie weiter diversifiziert. Ausschlaggebend für die Umsetzung war, dass wir mit Dr. Florian Bardong einen extrem erfahrenen Manager für diesen Strategiebaustein gewinnen konnten“, so Sauer. Täglich werden rund 650 Rohdaten ausgewertet. Der Anteil dieses neuen Bausteins am Portfolio liegt im Schnitt bei 10% und maximal 20% des Risikos. Der Start verlief jedenfalls sehr vielversprechend und macht Lust auf mehr: Seit Jahresbeginn konnte der Währungsteil einen Performancebeitrag in Höhe von 1,3% erzielen (per 23.07.2021).

Das Thema Inflation beschäftigt seit Monaten immer mehr Marktteilnehmer und natürlich auch bei ansa capital management wird diese Messgröße berücksichtigt! Derzeit sollte man sich noch nicht verrückt machen lassen, so die Experten von ansa. Lediglich in den USA sehen sie derzeit ein erhöhtes Inflationsrisiko, in der Eurozone und insbesondere in den Schwellenländern ist man davon noch ein gutes Stück weit entfernt. Dies zeigen die verschiedenen Signale an. Wie ist der Fonds aktuell positioniert? Die Aktienquote ist mit rund 93% die höchste seit der Auflage des Fonds (März 2014), während die Anleihen mit ca. 70% so niedrig wie nie zuvor gewichtet sind. Das starke Aktien-Exposure und die deutlich reduzierte Anleihequote sind das Ergebnis des konjunkturellen Bildes (Hochsommer) in Verbindung mit insgesamt moderaten Inflationsrisiken sowie reduzierten Korrelationen. Als Inflations-Hedge hat man gleichzeitig das Rohstoff-Exposure in den letzten Monaten deutlich ausgebaut. Steigt das Inflationsrisiko und damit die Gefahr steigender Zinsen, kann sowohl die Aktien- als auch die Anleihequote auf 0% gefahren werden. Mit dieser benchmarkfreien Total Return-Strategie konnten Investoren bislang absolut zufrieden sein. Die Performance über die letzten 12 Monate liegt bei +8,51%, über die letzten drei Jahre konnten +11,71% erzielt werden und über fünf Jahre steht ein Plus von 15,59%. Was mussten Anleger in dieser Zeit an Schwankungen aushalten? Die Volatilität in diesen Zeiträumen beträgt 8,94% (12 Monate), 8,6% (3 Jahre) und 7,59% (5 Jahre), alle Zahlen per 26.07.2021. Seit Auflage der Strategie am 31.03.2014 konnte der Fonds das Renditeziel von 4% - 5% p.a. (+4,1%p.a.) bei einer angestrebten Volatilität von 6% - 7% p.a. (6,9% p.a. seit Auflage) voll erreichen. In der Peergroup, in der sich der Fonds befindet (Mixed Asset EUR Flex – Global/ Quelle: Refinitiv Lipper), tummeln sich einige bekannte und milliarden schwere Multi Asset-Fonds, die wir Ihnen nicht nennen müssen, da sie bekannt sein dürften. Wir haben uns daher einmal die Korrelationen der großen Flaggschiffe mit dem **ANSA – GLOBAL Q OPPORTUNITIES** angeschaut und siehe da: Mit Korrelationen von 0,02 bis 0,7 macht es durchaus Sinn, den Fonds in einem Portfolio zu positionieren, in dem sich schon das eine oder andere Multi Asset-Investment mit bekannterem Namen befindet. Fazit: Es handelt sich um einen erfolgreichen quantitativen und langjährig erprobten Investmentprozess, der im Verlauf der Zeit immer weiter verbessert und angepasst wird. Die Prognosefreiheit und Konzentration auf die makroökonomische Situation an den Märkten macht alles transparent und Anleger können genau nachvollziehen, warum welche Assetklasse in welcher Höhe allokiert ist. Gerade Pensionskassen, Versorgungswerke und Dachfonds nutzen die ansa-Strategie-Diversifikation via Spezial- oder Publikumsstrategie. Es hat aus unserer Sicht noch nie geschadet, diskretionäre mit quantitativen Ansätzen zu mischen und bei ansa capital management finden Investoren einen Portfoliobaustein, der evtl. in ihrem Depot noch fehlt. Der Fonds ist jedenfalls mehr als einen Blick wert. P- und I-Tranche können ohne Mindestvolumen geordert werden.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

*“Wir suchen die Wahrheit, finden wollen wir sie
aber nur dort, wo es uns beliebt.“*

(Marie von Ebner-Eschenbach)



Michael Bohn

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Michael Bohn, Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom Jordi Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. Mwst. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.