

DER FONDS ANALYST

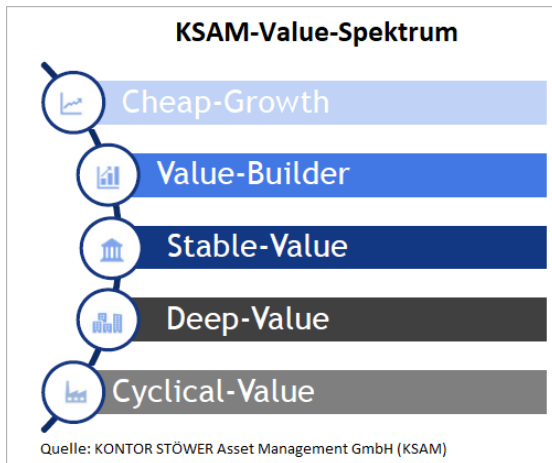
Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff capital management AG

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 16 vom 2. August 2021
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1



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.

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

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 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 zuviel 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.“

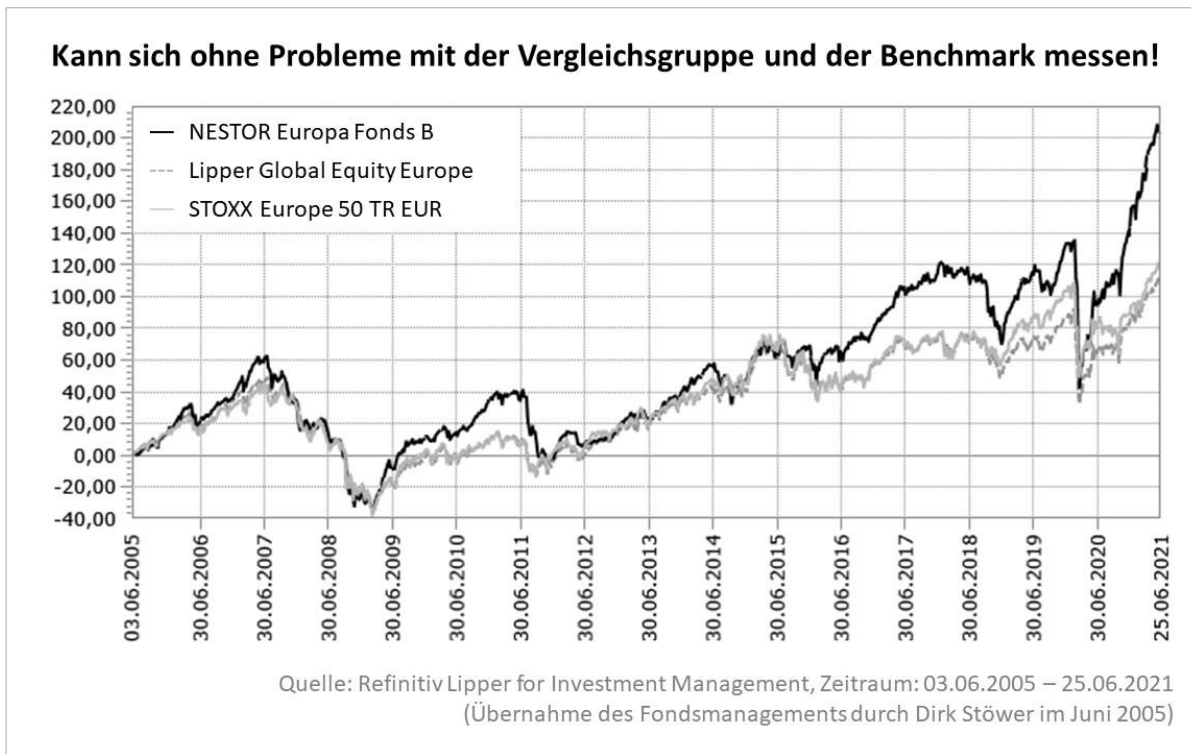
besondere in Panikphasen - Rendite. Ansonsten sind wir immer für neue Erkenntnisse offen und lieben den Feinschliff. Die Erweiterung des Anlageuniversums ist für uns von großer Bedeutung. Das heißt, wir arbeiten uns strategisch in neue Regionen vor und vertiefen Branchenkenntnisse. Auffallend ist die 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 zuviel 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 Jah-

ren 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 krasen 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 Byggmax 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.

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.