

DER FONDS ANALYST

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

TERMINHINWEIS

Die nächste Ausgabe erscheint am
21. Juni 2021

Nr. 12 vom 31. Mai 2021

Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Welche Themen waren am Finanzmarkt relevant?

- ✂ **CryptoCrashChancen**
- ✂ **GenerationenGerechtigkeitsGegner**
- ✂ **BörsenBlasenBoom**

CryptoCrashChancen

Endlich mal wieder etwas los an den Kapitalmärkten, insbesondere bei Bitcoin & Co, die eine rasante Achterbahnfahrt diese Woche hingelegt haben. Nachdem Elon Musk bereits letzte Woche durch die Ankündigung, Bitcoin doch nicht als Zahlungsmittel bei Tesla zu akzeptieren, die Talfahrt eingeleitet hat, beschleunigte sich die Korrektur zu einem Crash. Schuld waren die Bank of China, die ausdrücklich vor Bitcoin-Anlagen warnte und die amerikanische Börsenaufsicht SEC, die Bitcoin-Produkte genauer unter die Lupe nehmen will. Von 65.000 US-Dollar in der Spitze brach der Kurs auf fast 30.000 US-Dollar ein. WOW! Besser kann man gar nicht vor Augen geführt bekommen, was es bedeutet, wenn die staatliche Aufsicht einmal richtig durchgreift. Staatliche Regulierung oder Verbote sind das größte Risiko für die Kryptoanlagen, und ab sofort muss jedem klar sein, dass hier zwar die größten Risiken lauern, allerdings fast gleichzeitig wieder einmal auch die größten Chancen. Wer nämlich nicht daran glaubt, dass Staaten und Notenbanken den Bitcoin stoppen, der hat zugegriffen. Am Tief kamen massive Käufer in den Markt. Nicht zuletzt auch wieder Elon Musk, wenn man seinem Tweet dazu Glauben schenkt. Diesen Glauben jedenfalls hat die Generation Z und erhofft sich damit mehr finanzielle Gerechtigkeit. Egal wo man hinschaut, das Thema Generationen-Gerechtigkeit scheint das neue Mantra zu sein:

GenerationenGerechtigkeitsGegner

Das Bundesverfassungsgericht hat die erste Fassung des Klimaschutzgesetzes kassiert wegen fehlender Generationengerechtigkeit. Das deutsche Rentensystem krankt seit Langem, weil der demografische Wandel den nachfolgenden Generationen nicht mehr die gleichen Bezüge in Aussicht stellt. In der Coronazeit fordern die Altvorderen von den Jungen, ihren Beitrag zur Eindämmung der Pandemie zu leisten. Ständig wird von der jeweils einen Seite eine Art von Gerechtigkeit für die andere Seite eingefordert. Jung gegen Alt. Egal ob in Politik, Klimaschutz, Rentenangelegenheiten, sozialer Leistungen, Mieten, Ressourcenverbrauch oder Erziehung und Bildung. Woher kommt dieser Gerechtigkeitswahn? Ist es gerecht, wenn erfolgreiche Unternehmer, die Arbeitsplätze und Wohlstand schaffen, stärker zur Kasse gebeten werden sollen? Ist es gerecht, Menschen, die kein eigenes Bestreben nach Ausbildung und Arbeit haben, staatlich zu alimentieren? Ist es gerecht, dass inzwischen mehr als 50% der Menschen direkt oder indirekt von den Leistungen des Staates abhängen? Ist es gerecht, dass Börsenanleger so viel Geld verdienen können, während der Mittellose davon nicht profitiert? Ist es gerecht, für alles Gerechtigkeit zu fordern? Ist es gerecht, ein Gegner von Gerechtigkeit zu sein? Wie ist Ihre Meinung?

BörsenBlasenBoom

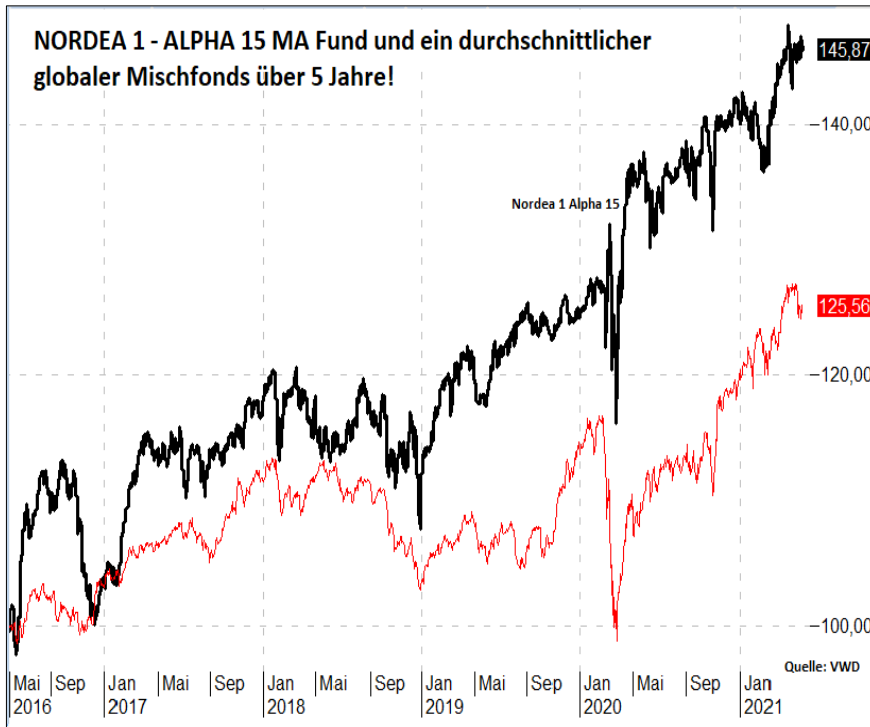
Apropos Börsenprofite, die sprudelten wieder reichlich. Entgegen den gefühlten Sorgen um Inflation und Zinsen, markierte der Dow Jones Index bei 35.000 Punkten ein neues Allzeithoch und auch der DAX hat sich nahe an seine Hochs zurückgekämpft. Noch beeindruckender das Comeback des Goldpreises, welcher sich anschickt, einen neuen Rohstoffzyklus einzuleiten. Und mittendrin der Börsengang des Hafermilch-Produzenten Oatley, der trotz sehr ambitionierter Bewertung bei Erstnotiz nochmal 30% Zuwachs obendrauf legte. Besonders beeindruckend: Die Finanzindustrie hat den Influencer- und Promi-Markt wieder für sich entdeckt. Während meine Berufszunft bei jeder Empfehlung Dutzende von Disclaimern und Risikohinweisen beachten muss, dürfen US-Stars und Talkmaster wie Ophra Winfrey & Co, die im Pre-IPO schon Aktien bekommen haben, munter drauflos plaudern, um die Aktie zu empfehlen. Ist das erst der Beginn des Booms oder bereits die Blase an der Börse? Dieser Tage Fragen über Fragen.

Ihr Volker Schilling

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



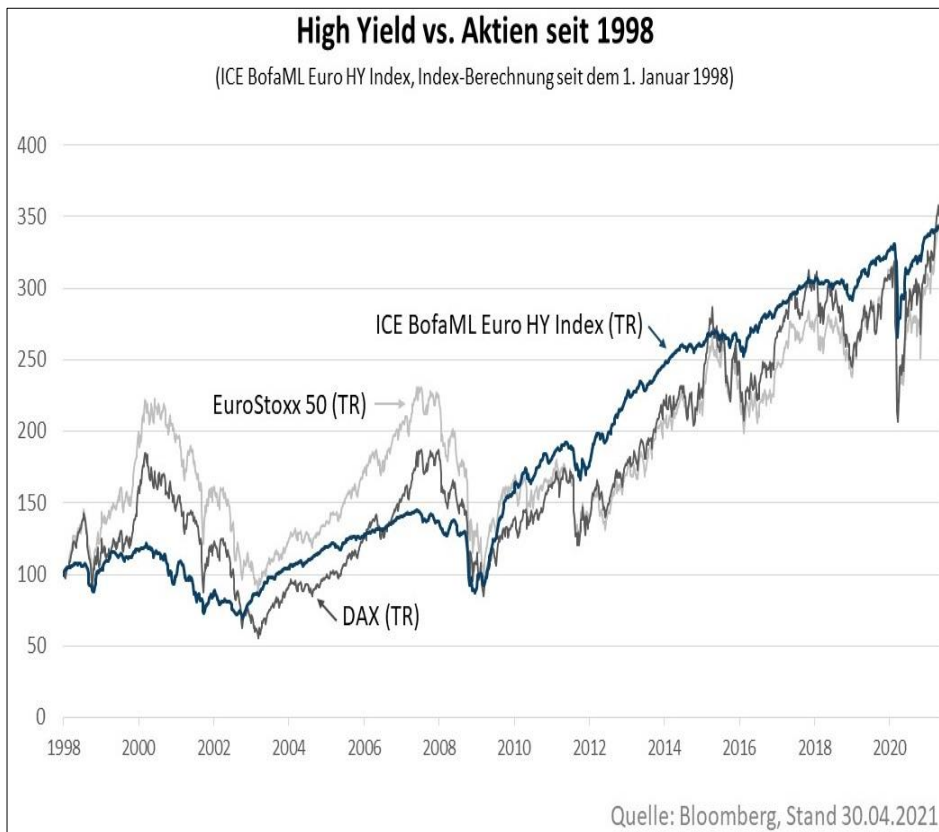
Das Multi-Asset-Team von Nordea Asset Management ist hierzulande durch den Nordea Stable Return bekannt geworden! Dabei wurde nahezu sträflich ignoriert, dass das Team noch sehr viel mehr an gut gemachten Multi-Asset-Lösungen parat an. Wir blicken heute auf die Alpha-Produktpalette des Hauses und betrachten exemplarisch den **NORDEA 1 – ALPHA 15 MA FUND** (WKN A1J HT3). Das Nordea Team sucht sich in diesem Fonds die geeigneten Risikoprämien aus, um ein Chance/Risiko-Profil mit folgenden Parametern zu erschaffen: **Ertragsziel:** Geldmarkt +7%-10 % p.a. (vor Gebühren) über einen gesamten Investmentzyklus. **Erwartete Volatilität:** 10%-15%. Hierfür kombinieren die Skandinavier eine Vielzahl an Einzelstrategien, um ein ausbalanciertes und ertragreiches Portfolio zu kreieren. Die ersten vier Strategien (Aktien, Renten, Währungen, strategische

Balancierung) basieren auf dem Prinzip der Risikobalancierung, bei dem sowohl Beta- als auch Anti-Beta-Risikoprämien miteinander kombiniert werden, damit die entsprechenden Strategien an den Märkten jeder „Wetterlage“ trotzten können. Solche Portfolios zielen darauf ab, sich auch unabhängig vom Investmentzyklus positiv zu entwickeln und haben auf Dauer ausgewogenere und weniger volatile Erträge zur Folge. Zudem:

Bei zwei weiteren Strategien handelt es sich hingegen um direktionale Strategien, die langfristig absolute Erträge (Alpha) anstreben! Diese Strategien investieren nicht in Transaktionen, die sich unter verschiedenen Marktbedingungen gegenseitig „ausgleichen“ sollen, sondern zielen eher darauf ab, in bestimmten Marktphasen bzw. bei bekannten Verhaltensmustern Ineffizienzen auszunutzen, die von den hausinternen Modellen des Multi-Assets-Teams identifiziert worden sind. Das finale Portfolio des **NORDEA 1 – ALPHA 15 MA FUND** weist mit Blick auf die einzelnen Strategien einen sehr hohen Diversifikationsgrad auf. Basierend auf historischen Backtests haben sie über die Jahre hinweg ein unabhängiges Verhalten zueinander gezeigt. Ein Blick auf die Ergebnisse: Mit einer jährlichen Volatilität von 9,56% erreichte der Fonds eine annualisierte Rendite von 6,37%. Wenngleich die eigene Vorgabe (Geldmarkt +7%-10%) damit nicht erreicht wurde, bewerten wir das Ergebnis als absolut vorzeigbar und im Vergleich zu klassischen dynamischen Mischfonds sogar als hervorragend. Der täglich handelbare UCITS-Fonds hat mittlerweile knapp 10 Jahre Live-Historie und rund 3,7 Mrd. EUR an Fondsvolumen. Das spricht für hohe Erfahrungswerte und großen Zuspruch seitens der Anleger. Der Kerngedanke der Alpha-Familie ist der gleiche wie beim Nordea Stable Return: Liquide alternative Lösungen werden benötigt, um die Diversifikation zu erhöhen, ohne dabei Erträge aufgeben zu müssen. Die Kategorisierung nach Risikoprämien ist keine neue Idee und wird in vielen Fondsprodukten am Markt umgesetzt. Nordea macht dies jedoch deutlich besser als viele andere Anbieter alternativer Fondslösungen: Der Track Record ist länger, das Team erfahrener, die technische Infrastruktur professioneller. Wichtig:

Investoren müssen wissen, dass die Rendite des NORDEA 1 – ALPHA 15 MA FUND nicht von ungefähr kommt! Der Preis für wenig korrelierte und attraktive Erträge geht einher mit einem hohen Einsatz von Derivaten (Hebel ca.7-10x). So können aktienähnliche Renditen bei minimiertem Beta angestrebt werden. In den richtigen Händen ist der gehebelte Einsatz von Derivaten ein Werkzeug und keine Waffe. Das Multi-Asset-Team von Nordea hat mehrfach bewiesen, dass es sehr fähige Menschen mit cleveren Prozessen verbindet. Fazit: Es wird immer schwieriger, sich an den Finanzmärkten zurechtzufinden, zumal traditionelle Wege der Portfoliokonstruktion mittlerweile zunehmend an ihre Grenzen stoßen. Angesichts dieses Umfelds müssen Investoren neue Anlagelösungen und Investitionsmöglichkeiten in Betracht ziehen. Die Herren Asbjorn Trolle Hansen, Claus Vorm und ihr Team liefern zuverlässiges Portfoliomanagement-Handwerk, basierend auf klarer Konzeption und erklärbaren Prozessen. Das Ergebnis spiegelt sich seit Jahren im Multi-Asset-Flaggschiff **NORDEA 1 – STABLE RETURN** und in der Alpha-Familie wider, an dieser Stelle repräsentiert durch den **NORDEA 1 – ALPHA 15 MA FUND**. Letzterer weist im Übrigen über die letzten 5 Jahre die überzeugendere Performance aus und schiebt sich in vielen Vergleichsgruppen auf die vorderen Plätze. Die oben genannte Tranche ist mit laufenden Kosten von 2,29% etwas teuer. Anleger sollten die relativ niedrigen Einstiegshürden der institutionellen Tranchen prüfen, da halbieren sich beinahe die Verwaltungskosten. Themenwechsel:

Schon seit geraumer Zeit schrumpft das Anlageuniversum für Bond-Investoren, jedenfalls was attraktive Investmentchancen betrifft! Die Hauptgründe: Nicht vorhandene attraktive Kupons und die Aussicht auf tendenziell ansteigende Zinsen, was dann nicht unerhebliche Kursverluste zur Folge haben kann. Was also tun? Wir stellen immer wieder flexible und interessante Ansätze vor, so auch in dieser Ausgabe. Dabei handelt es sich um einen noch eher unbekannteren Anleihen-Fonds, dem **FAM RENTEN SPEZIAL** (WKN A14N87 I-Tranche/ A2PRZS R-Tranche). Die FAM Frankfurt Asset Management AG ist eine unabhängige und inhabergeführte Vermögensverwaltung (Sitz in Frankfurt am Main). Sie verwaltet rund 500 Mio. Euro Assets, davon etwa 100 Mio. Euro im Bereich High Yield. Die FAM wurde am 24.10.2018 gegründet und ist seit dem 01.04.2019 operativ tätig. Die für den Fonds verantwortlichen Fondsmanager heißen Ottmar Wolf und Philipp Bieber. Wolf baut auf einer Historie seit dem Jahr 2000 auf, denn er hatte sich im August 2000 selbstständig gemacht (damalige Firma: Wallrich Wolf Asset Management AG). Zuvor betreute er Privatkunden bei der BHF Bank (heute: Oddo BHF) und bei einer weiteren Station seiner beruflichen Laufbahn war er Derivatehändler bei der SGZ-Bank (heute: DZ-Bank). Er ist seit Fondsaufgabe (I-Tranche 15.09.2015) im Fondsmanagement des Fonds tätig. Ihm zur Seite stehen Philipp Bieber, seines Zeichens Senior Credit Analyst mit ca. 20 Jahren Berufserfahrung in diesem Bereich sowie Peter Wiederholt als Fixed Income Spezialist (ca. 25 Jahre Berufserfahrung). Hinzu kommt die Expertise von Rui Soares, dem Senior Investment Analyst. Als Investmentprofi führt er fundamentales Research in den Bereichen Aktien, Wandelanleihen, HY und Sondersituationen durch. Er ist Mitglied des Anlageausschusses von FAM und Co-Manager des Prämienstrategie-Fonds von FAM. Rui verbrachte den größten Teil seiner Karriere in London, wo er für einen Hedge-Fonds und BNP Paribas Corporate Finance & Equity-linked Teams arbeitete.



Doch bevor wir uns dem Investmentprozess etc. widmen, stellt sich die Frage, welche Argumente für (europäische) High Yield-Anlagen sprechen!

Denn wenn man erfahrene Anleger fragt, welche Assetklasse auf lange Sicht am attraktivsten ist, erhält man in aller Regel nur eine Antwort: Aktien! Doch das ist zu kurz gedacht. Denn schaut man sich den europäischen High Yield-Markt anhand des ICE BofaML Euro HY Index (TR) an, so konnte der Index in den letzten 20 Jahren in vielen Phasen sowohl den DAX (TR) als auch den EuroStoxx 50 (TR) outperformen, auch wenn natürlich eine gewisse positive Korrelation mit den Aktienmärkten gegeben ist. Zugegeben, rund 20 Jahre sind eine lange Zeit und in gewissen Zeiträumen lagen die beiden Aktienindizes auch vor dem HY-Index. Doch mit Blick auf die Volatilität ist klar erkennbar, dass

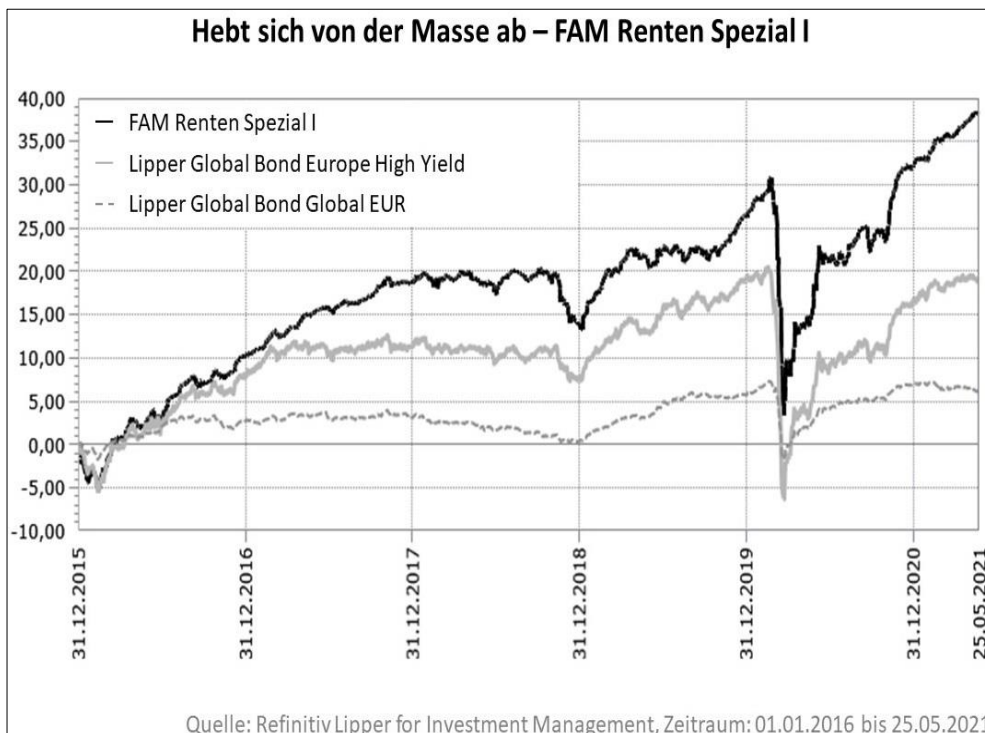
diese deutlich niedriger ausfällt und damit das Chance-/Risiko-Profil zugunsten des High Yield-Segments spricht (siehe Grafik). Also wäre dieses vermeintliche Argument, was gegen HY-Investments spricht, widerlegt.

Ein Ungemach, das Anlegern in absehbarer Zeit drohen könnte, sind Zinsschritte der Notenbanken nach oben!

Doch ist das auch wirklich ein Risiko? Wir haken bei Wolf nach: „*Steigende Zinsen sind für die Asset Klasse High Yield in aller Regel unproblematisch. Nur wenn die Notenbanken wirklich „Ernst machen“ und eine Serie von drei oder mehr Zinserhöhungen vornehmen, dann könnte dies den Kapitalmarkt insgesamt ins Wanken bringen, analog zum Jahr 2018, als vier Zinsschritte der US-Notenbank dann zu einem kleinen Crash geführt haben. In so einem Fall würde High Yield vermutlich – parallel zu den Aktien – auch etwas Federn lassen, jedoch deutlich abgemildert. Fazit: Eine anziehende Inflation und steigende Kapitalmarktzinsen sind nicht gefährlich für High Yield*“, so der Fondsmanager. Es gibt keine klar definierte Zielrendite, allerdings sollte diese auf lange Sicht im Bereich von 4% bis 5% liegen. Faktencheck: Es sind seit Auflage zwar noch keine 20 Jahre vergangen, doch der Fonds (I-Tranche) befindet sich mit einem Ergebnis von ca. 6,3% über die letzten 5 Jahre jedenfalls auf dem richtigen Weg.

Das Anlageuniversum (europäischer High Yield-Markt) umfasst mittlerweile mehr als 600 unterschiedliche Emittenten und ein Volumen von etwa einer halben Billion Euro! Darunter befinden sich auch durchaus bekannte Namen wie beispielsweise Stada und Techem. Die Fondsmanager suchen vor allem Senior Corporate Bonds aus Europa mit einem Non-Investment Grade-Rating aus. Darüber hinaus kommen auch Nachranganleihen von Industrie- und Finanzunternehmen sowie anleiheähnliche Instrumente für das breit gestreute Portfolio infrage. Um flexibel agieren zu können, hält der Fonds zudem immer einen signifikanten Anteil an Investment-Grade-Bonds und Cash. Wie finden Wolf und seine Kollegen nun überhaupt die „richtigen“ Titel? Die Investitionsentscheidungen werden auf Grundlage des selbst entwickelten FAM Credit Scoring Modells getroffen. Doch noch bevor dieses zum Einsatz kommt, werden per „Quick Scoring“ zur Eingrenzung der Grundgesamtheit drei wesentliche Kriterien abgefragt: Relevanz (z.B. Marktanteile, Patente, Burggraben), Bilanz (Liquidität, Verschuldungsgrad etc.) sowie Cash-Generierung (EBITDA-Marge, Working Capital Turnover etc.). Bei einem positiven Quick Scoring geht man dann mit dem zuvor genannten Modell in die Tiefe.

Normalerweise nehmen die klassischen Ratingagenturen zur Beurteilung der Bonität eines Unternehmens die letzten drei Jahresabschlüsse und die aktuellen Quartalsberichte unter die Lupe! Im Gegensatz dazu schaut das stärker qualitativ orientierte Scoring Modell der Frankfurt Asset Management AG weiter in die Zukunft. Die Stärke des Geschäftsmodells hat beispielsweise bei dieser Analyse ein höheres Gewicht als die Bilanz. Außerdem sollte das Unternehmen eine starke Markt- und Wettbewerbsposition innehaben, klare Markteintrittsbarrieren und eine starke Cash-Generierung aufweisen. Stimmen diese Parameter, wird sogar ein höherer Verschuldungsgrad in Kauf genommen, was in der Folge zu einem Sub-Investment-Grade-Rating führt. Wolf spricht in diesem Zusammenhang auch von sogenannten „Strong Horse Companies“. Seine Grundüberzeugung ist, dass ein starkes Geschäftsmodell mit einzigartigem Charakter fast immer überlebt, selbst wenn die aktuellen Finanzkennzahlen eher schlecht aussehen. Weitere Unterscheidungsmerkmale: Der Fonds ist unseren Kenntnissen nach der einzige Fonds dieser Art, der chancenorientiert agiert und unvoreingenommen sämtliche Investments mit Renditen jenseits von 5% anschaut.



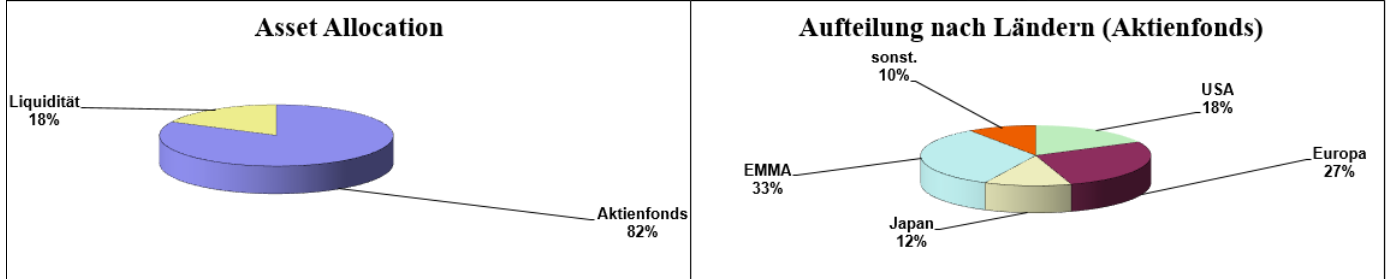
Dabei ist es egal, ob es sich um einen Nachrang-Financial, eine Wandelanleihe, einen „klassischen“ High Yield Bond, einen Fallen Angel handelt und aus welchem Land/Sektor der Emittent stammt. „Oftmals sind wir in den „most-hated Sektoren“ investiert, wenn aus unserer Sicht das Chance-Risiko-Profil passt, so Wolf. Fällt der Score entsprechend positiv aus, wird in der angestrebten Gewichtung investiert. Diese liegt je Position bei ca. 2%. Für einen Verkauf kann es verschiedene Gründe geben: Die Restrendite ist unattraktiv, die Risiken werden zu groß (d.h. es sind Dinge passiert, die zum Zeitpunkt des Investierens nicht erkennbar

waren) oder aber der Titel ist zwar noch halbwegs interessant, aber es gibt bessere Möglichkeiten („Relative Value“ nicht mehr vorhanden). Auch das Risikomanagement hat bis dato tadellos funktioniert, es gab seit Fondsaufgabe keinen einzigen Default (Ausfall). Zu den Besonderheiten teilt uns Ottmar Wolf mit: *Die Hauptbesonderheit ist die Ineffizienz im Credit-Markt. Wir finden auch aktuell Zehnprozentner, Neunprozentner, Achtprozentner etc., die aus fundamentaler Sicht keine großen Kreditrisiken aufweisen. Eigentlich dürfte es so etwas nicht geben. Aber der Credit-Markt ist eben sehr ineffizient, bedingt durch folgende Faktoren: Wenig Handel, teils kleine Issue Size, viele machen Buy-and-Hold (dadurch wenige Stücke, die überhaupt gehandelt werden, etc.). Außerdem finden wir eine Rating-getriebene Welt vor. Viele Investoren dürfen nur Investment-Grade kaufen und die Regulierung vieler Investoren spielt ebenfalls eine Rolle (z.B. nur Financials, oder nur Corporates, oder keine Wandelanleihen etc.). Dadurch sind viele Mandate eingeschränkt, während wir uns „am kompletten HY-Buffet“ bedienen können. Eine weitere Besonderheit ist auch, dass wir gerne auch Bonds weit unter 100 kaufen (z.B. in den 60ern, 70ern oder 80ern), um Kursgewinne einzufahren.*

Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

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 €	125,64 €		153,26%	29.148,48 €	5,61%
Flossbach von Storch - Global Quality	989975	130	30.06.2016	228,87 €	29.753,10 €	342,71 €		49,74%	44.552,30 €	8,57%
Brook European Focus Fund	A14U1C	1613	31.03.2014	16,82 €	27.130,66 €	25,15 €		49,52%	40.566,95 €	7,80%
First Eagle Amundi International SICAV	635297	5	01.10.2012	\$5.130,22	19.884,57 €	\$8.565,94		79,49%	35.691,42 €	6,87%
GAM Star Disruptive Growth	A1H7SV	1040	01.10.2012	\$11,45	9.231,01 €	\$50,52		370,41%	43.423,35 €	8,35%
Schroder ISF China A USD Acc	A2H7GG	280	24.06.2019	\$102,26	25.338,76 €	\$193,24		76,48%	44.716,69 €	8,60%
Vontobel Fund- Emerging Markets Equity	972722	41	18.09.2012	\$514,74	21.104,34 €	\$977,58		56,96%	33.124,61 €	6,37%
MEDICAL BIOHEALTH	A0F69B	68	03.08.2010	124,52 €	8.467,36 €	605,69 €		386,42%	41.186,92 €	7,92%
Atlantis Japan Opportunities	A0H02F	8213	30.03.2015	\$2,36	17.954,53 €	\$5,84		120,82%	39.646,39 €	7,63%
E.I.Sturdza Strategic China Panda Fund	A0RMTX	9	29.10.2013	\$2.305,99	15.148,84 €	\$4.494,73		120,69%	33.431,88 €	6,43%
Earth Gold Fund UI	A0Q2SD	387	07.01.2019	47,14 €	18.243,18 €	127,57 €		170,62%	49.369,59 €	9,50%
Summe Aktienfonds					203.765,87 €				434.858,58 €	83,66%
Summe Wertpapiere					203.765,87 €			113,41%	434.858,58 €	83,66%
Barposition									84.928,23 €	16,34%
Depotwert									519.786,82 €	100,00%
Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01					Startkapital mit:				200.000,00 €	

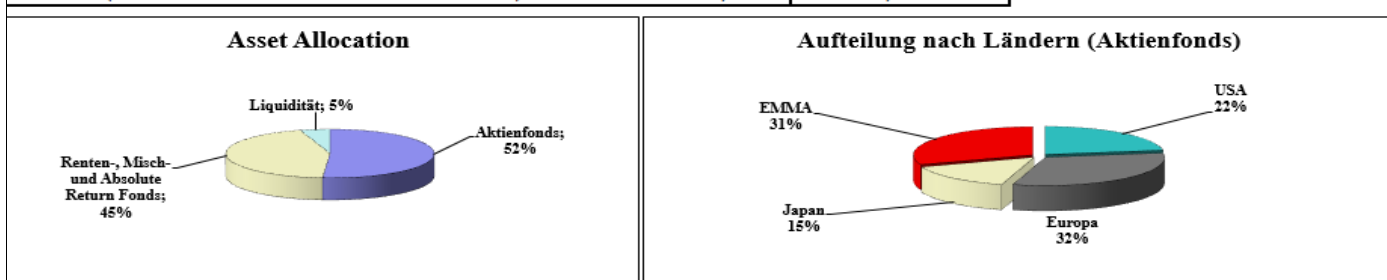
	Wertentwicklung seit Auflegung:	Entwicklung 2021:
Musterdepot "Chance"	159,89%	7,59%
Benchmark (MSCI World Index)	86,80%	9,83%



Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

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 €	31,34 €		131,98%	40.428,60 €	9,26%
AB Global Core Equity Portfolio	A1JJJ5	147	20.01.2014	162,09 €	23.827,23 €	333,41 €		105,69%	49.011,27 €	11,22%
Comgest Growth Japan - JPY Acc	631026	1.829	05.03.2021	13,86 €	25.349,94 €	13,12 €		-5,36%	23.990,44 €	5,49%
Robeco Global Consumer Trends Equities	A1H4AS	100	19.01.2015	\$162,20	13.982,76 €	\$434,12		156,59%	35.877,69 €	8,21%
Jupiter European Growth	A0J317	956	27.07.2015	29,32 €	28.029,92 €	44,88 €		53,07%	42.905,28 €	9,82%
Magna New Frontiers	A12DG2	1.996	07.02.2020	13,02 €	25.987,92 €	14,44 €		10,88%	28.816,25 €	6,60%
Summe Aktienfonds					134.605,67 €			64,21%	221.029,53 €	50,61%
Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds										
AB EM Multi-Asset Portfolio EUR	A14PTD	1.980	15.10.2018	12,63 €	25.007,40 €	14,52 €		14,96%	28.749,60 €	6,58%
Nordea Stable Return Fund BP EUR Acc	A0HF3W	1.465	19.07.2019	16,86 €	24.699,90 €	17,85 €		5,87%	26.150,25 €	5,99%
MainFirst EM Corp. Bond Fund Balance	A1J5H8	253	04.02.2013	103,92 €	26.291,76 €	133,45 €		28,42%	33.762,85 €	7,73%
M&G (LUX) Dynamic Allocation Fund A I A2DX9U	A1H6RT	3.000	16.03.2018	9,76 €	29.272,80 €	9,76 €		0,05%	29.287,20 €	6,71%
MFS Meridian Funds - Prudent Wealth Fun	A1H6RT	1.417	30.07.2012	11,78 €	16.692,26 €	23,18 €		96,77%	32.846,06 €	7,52%
TBF Global Income I EUR	978199	1.023	02.11.2009	17,11 €	17.503,53 €	18,69 €		9,23%	19.119,87 €	4,38%
JPM Global Macro Fund A EUR Acc	A1T8PV	266	05.03.2021	95,13 €	25.304,58 €	95,37 €		0,25%	25.368,42 €	5,81%
Summe Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds					164.772,23 €			18,52%	195.284,25 €	44,71%
Summe Wertpapiere					299.377,90 €			39,06%	416.313,78 €	95,32%
Barposition									20.452,06 €	4,68%
Depotwert									436.765,84 €	100,00%
Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001					Startkapital mit:				200.000,00 €	

	Wertentwicklung seit Auflegung	Entwicklung 2021:
Musterdepot "Wachstum"	118,38%	4,94%
Benchmark (MSCI World Index 70% / REX Perform.- Index 30%)	91,94%	6,43%



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%).

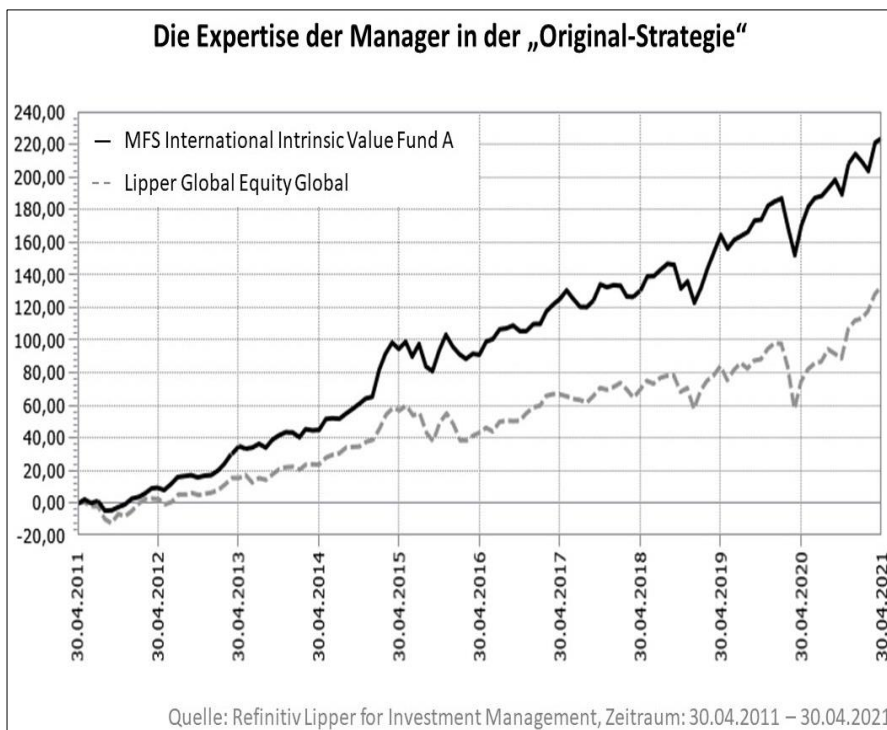
MUSTERDEPOT „CHANCE“

Eine Beobachtung zu den globalen Mittelbewegungen am Publikumsfondsmarkt: Im Aktienbereich waren im April vor allem ETFs auf den US-Markt weiterhin gefragt, wenngleich sich die Zuflüsse gegenüber des Vormonats fast halbierten. Schwellenländerprodukte verzeichneten den ersten monatlichen Abfluss seit August 2020. Dies betraf vor allem Fonds auf einzelne Länder wie Brasilien und Südkorea. Gleichzeitig legten die Zuflüsse in europäische Aktien auf 3,8 Milliarden US-Dollar zu – der höchste Wert seit Juli 2020. Das Interesse kam offenbar vor allem von Investoren aus Übersee: 86% der neuen Mittel entfielen auf Produkte, die in den USA gelistet sind. Gefragt waren vor allem Investments in den breiten Markt, während zuletzt eher einzelne Länder im Fokus gestanden hatten. Die Nachfrage nach Fonds auf einzelne Branchen fiel deutlich schwächer aus als zuletzt, wobei zyklische Branchen wie Finanzen, Grundstoffe und Energie im Fokus blieben. Dass Geld vermehrt in zyklische Sektoren fließt, beweist auch die positive Wertentwicklung von MAINFIRST TOP EUROEPAN IDEAS und BROOK EUROPEAN FOCUS FUND, die von Woche zu Woche zu neuen Hochs eilen. Vehementer stieg zuletzt nur der EARTH GOLD FUND UI an, der von einem wiedererstarteten Goldpreis profitierte. Das Musterdepot „Chance“ steigt leicht um 0,64% an.

MUSTERDEPOT „WACHSTUM“

Das Musterdepot „Wachstum“ konnte im Aktienfondsbereich leichte Wertzuwächse generieren und gab im gleichen Umfang im Rentensegment ab. JUPITER EUROPEAN GROWTH bleibt ein Dauerbrenner und steigt um 1,01% auf ein neues Hoch. Ebenso solide von Woche zu Woche zeigt sich der MAGNA NEW FRONTIERS (+2,6%), der im Zuge zum Teil sehr starker Wertrückgänge asiatischer Aktienportfolios, sein positives Eigenleben entwickelt. Der Fokus auf ein stabiles Aktienportfolio mit vernünftiger Bewertung und wenig Rückschlagrisiko verschaffte dem NORDEA STABLE RETURN FUND eine gute Wertentwicklung seit Jahresbeginn. Konservative Investoren finden in diesem Multi-Asset-Fonds im Übrigen eine gute Lösung für diverse Marktszenarien. Die Produktgruppe der flexible Multi-Asset-Strategien von Nordea beschreiben wir Ihnen zudem in dieser Ausgabe. Unter den Zielfonds hängt derzeit lediglich der COMGEST GROWTH JAPAN etwas durch (-3,13%).

Die bisherigen Ergebnisse sind überzeugend, und daher ist es auch nicht unbedingt verwunderlich, dass der Fonds bzw. die Verantwortlichen bereits einige Auszeichnungen eingeholst haben: Lipper Fund Award 2019 (Gewinner Kategorie Bond EUR, Platz 1 von 160 Fonds in dieser Kategorie über 3 Jahre); 5 Sterne bei MorningStar, A-Rating bei Citywire, Platz 2 bei Citywire in der Kategorie Hochzinsanleihefonds über 5Y. Die Performancezahlen im Detail (Stand 25.05.2021): Seit Jahresbeginn legt der Fonds um knapp 4,7% zu, über 12 Monate steht ein Plus von 20,52%, mit 16,42% performt der Fonds über die letzten 3 Jahre und über 5 Jahre mit +35,61%. Die Volatilität ist mit 6,59% über 12 Monate, 11,43% über 3 Jahre und knapp 9% über 5 Jahre ebenfalls überzeugend. Im Rahmen unserer internen Fondsstudie fiel uns – der in der Breite noch unbekannte – Fonds positiv unter den „Hidden Champions“ auf. Das Volumen liegt aktuell bei knapp 25 Mio. Euro. Auch bei den Kosten kann der Fonds punkten, man kann schon fast von einer Kampfansage an die ETFs sprechen: Denn eine TER von 0,73 (I-Tranche) sieht man bei aktiv gemanagten Fonds extrem selten und dies bei einem Fonds, der seine Benchmark deutlich hinter sich lässt. Fazit: Es handelt sich um einen mehr als fair bepreisten, etwas anderen High Yield-Fonds mit einem chancenorientierten Ansatz, einer bestens funktionierenden Risikokontrolle und Verantwortlichen, die über die notwendige Expertise verfügen. Es dürfte aus unserer Sicht eine Frage der Zeit sein, bis sich die erfolgreiche Strategie auch in einem steigenden Fondsvolumen bemerkbar macht. Wir werden den Fonds jedenfalls weiter redaktionell begleiten und zu gegebener Zeit wieder berichten. Weiter:

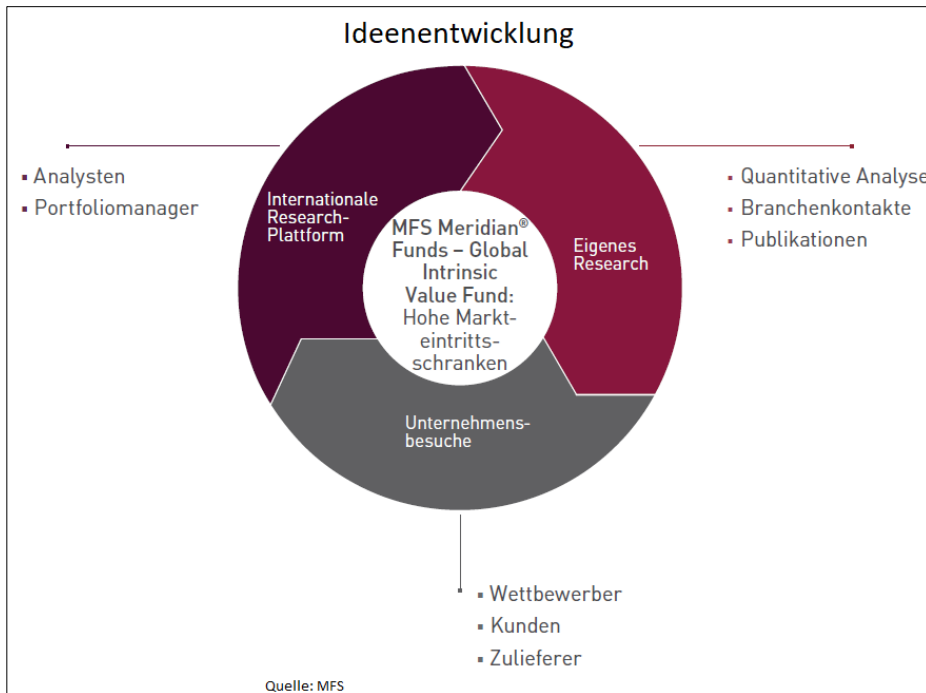


Seit einigen Monaten diskutieren die Marktteilnehmer, ob in den nächsten Monaten oder gar Jahren der Value-Ansatz der Growth-Strategie das Fürchten lehrt oder ob es sich doch mal wieder nur um ein Strohfeuer handelt! Doch die Grenzen von Growth und Value verschwimmen immer mehr, einige Manager sehen sogar in höher bewerteten Tech-Titeln Value. Kommen wir jetzt zu einem Fonds, der zwar Value im Namen trägt, aber mit den klassischen Value-Fonds nicht wirklich viel zu tun hat: **MFS MERIDIAN FUNDS – GLOBAL INTRINSIC VALUE FUND AH1 EUR** (WKN A2N9T9).

Kurz zu MFS: MFS ist das Kürzel für Massachusetts Financial Services. Es handelt sich dabei um einen der ältesten US-Assetmanager. Was viele nicht wissen: MFS hat im Frühjahr 1924 den ersten Publikumsfonds (MFS Investors

Trust) in Boston „erfunden“, und diesen gibt es sogar heute noch. Für MFS sind weltweit 2.000 Mitarbeiter tätig, darunter rund 300 Investment-Spezialisten, die Ideen für alle Portfolios generieren. Insgesamt bietet MFS in der Breite eine hohe Produktqualität. Die vier hauptverantwortlichen Manager heißen Phillip Evans, Pablo de la Mata, Timothy Dittmer und Benjamin Stone. In dem Zusammenhang muss erwähnt werden, dass ab dem 15. April 2022 der Portfoliomanager Pablo de la Mata nicht mehr am Management des Portfolios beteiligt sein wird.

Beim MFS MERIDIAN FUNDS – GLOBAL INTRINSIC VALUE FUND AH1 EUR handelt es sich um einen – losgelöst von einer Benchmark – gemanagten globalen Aktienfonds! Grundsätzlich verfolgen die Fondsmanager einen Anlagehorizont von 10 Jahren und mehr. Die Manager suchen Unternehmen, die im Vergleich zu ihrem intrinsischen Wert am Markt unterbewertet gehandelt werden. Das Geschäftsmodell soll möglichst über Nacht nicht obsolet werden können, ein überlegenes Geschäftsmodell ist also gefragt. Sehr stark konzentrieren sich die Manager im Rahmen ihrer Analyse auf die Cashflows, und zwar in ihren ganzen Facetten: Stabile und nachhaltige Cashflows sind erwünscht! Hierbei geht es hauptsächlich um zwei Punkte: Was zeichnet das Geschäftsmodell aus, wo hebt sich das Unternehmen vom Wettbewerb ab (Schlüsselrolle in jeweiligem Sektor) und wie wird das Unternehmen geführt (Analyse des Managements). Durch das hauseigene Research, zahlreiche Unternehmensbesuche und die internationale Research-Plattform entstehen die Anlageideen. Anschließend erfolgen eine tiefgehende Sektor-Analyse und eine Einschätzung der Erträge, die ein Unternehmen erwirtschaftet. Bei der Portfoliokonstruktion geht es dann am Ende darum, durch eine entsprechende Diversifikation (ca. 80 bis 130 Titel) die Gewichtungen so zu definieren, dass das Verlustrisiko in gewissem Maße kalkulierbar wird.



Eine sehr ähnliche Strategie wird bereits seit 2008 von denselben Managern gesteuert, allerdings ist diese in Deutschland nicht zugelassen! Trotzdem haben wir diese für die historischen Ergebnisse genutzt, um die Expertise des eingespielten Teams zu zeigen (siehe Grafik Seite 7). Zurück zur in Deutschland zugelassenen Strategie: Über die letzten 6 Monate legt der Fonds um rund 11% zu und über die letzten 12 Monate steht ein Plus in Höhe von ca. 35%. Die am höchsten gewichteten Regionen (Daten per 30.04.) sind die USA mit knapp 50% (Benchmark MSCI World ca. 67%), Schweiz 10% (Index 2,7%), Frankreich 7% (Index 3,4%) und Japan mit 6,2% (Index 7,1%). Auch bei den Sektoren erkennt man das aktive Management: IT macht ca.

26% des Portfolios aus (Index 21,5%), Industrie ist mit knapp 23% allokiert (Index 10,7%) und Verbrauchsgüter machen 18% des Portfolios aus (Index 7,1%). Unter den zehn größten Positionen (insgesamt ca. 19% des Portfolios) sind bekannte Namen wie Colgate-Palmolive, Givaudan, Nestlé oder auch Taiwan Semiconductor. Das Volumen ist mit rund 135 Mio. USD nicht besonders hoch, geschuldet allerdings durch die erst 2019 erfolgte Fondsaufgabe. Fazit: Der Start des Fonds verlief überaus positiv. Die verantwortlichen Herren haben bereits bewiesen, dass sie ihren Anlegern Mehrwert liefern können und dies insbesondere in schwächeren bzw. schwierigen Marktphasen. So jedenfalls verlief das bisherige Verhaltensmuster des Fonds und den bereits bestehenden, sehr ähnlich verwalteten Strategien.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

„Man kann auf seinem Standpunkt stehen, aber man sollte nicht darauf sitzen.“

(Erich Kästner)

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.