

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. 3 vom 29. Januar 2018
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
18. Jahrgang / Seite 1

Die Kosten im Bereich der erneuerbaren Energien sind in 2017 rund um den Globus auf Rekordtiefs gesunken!

Das zeigt ganz klar auf, dass sich technologiebasierte Trends in der Breite durchsetzen und Teil des Mainstreams werden. Diese Entwicklung befindet sich sicherlich noch in ihrem Anfangsstadium und wird auch über 2018 hinaus weiter andauern. Wenn man sich die Meldungen von führenden internationalen Erstausrüstern anschaut, hegt man beispielsweise keinerlei Zweifel mehr, dass Elektrofahrzeuge in der weltweiten Automobil-Branche künftig eine bedeutende Rolle spielen werden. Hintergrund dafür ist natürlich die Sorge um schädliche Abgase von Diesel- und Benzinmotoren und zum anderen die Frage der Kohlendioxidemissionen. Wie schnell dieser Wandel stattfinden wird, ist noch keineswegs klar, die Herausforderungen sind groß: Wird es Zulieferern gelingen, den Schadstoffausstoß und Kraftstoffverbrauch mit ihren innovativen Technologien weiter zu senken? Werden die Politiker anstreben, Städte innerhalb kurzer Zeit in „möglichst abgasfreie Zonen“ zu verwandeln? Wird der Faktor „Herstellungskosten“ bei Elektrofahrzeugen schneller gelöst und wird der Aufbau von Ladestationen rascher vorangetrieben als alle erwarten? Das alles sind noch weiche Faktoren, doch eines scheint sicher: Die Veränderungen sind in vollem Gange. Aber es gibt nicht nur das Thema Elektromobilität, was nachhaltig orientierte Anleger beschäftigt:

Mehr als nur Ökologie: „Nachhaltigkeit The Next Generation“ mit dem PERSPEKTIVE OVID EQUITY

FONDS (WKN A2A TBG)! Meist denken Anleger, wenn sie den Begriff „Nachhaltigkeit“ in Verbindung mit Aktienfonds hören an Unternehmen, die bestimmte Kriterien erfüllen und sich in speziellen Sektoren bewegen: Entwicklung von umweltverträglichen Technologien, naturverträgliche Gewinnung von Nahrungs- und Genussmitteln oder soziales und ökologisches Engagement sind Beispiele dafür. Im Zuge der Automatisierung sowie Digitalisierung sind in den letzten Jahren allerdings völlig neue Geschäftsmodelle entstanden, die Investoren überaus attraktive Chancen bieten können. Dabei handelt es sich nicht nur um Google, Amazon, Facebook oder andere E-commerce-Anbieter und soziale Netzwerke, denn es gibt auch andere spannende Geschäftszweige, die einen nachhaltigen Charakter aufweisen. Man kann in dem Zusammenhang durchaus von einer neuen Themen-Generation sprechen, zu der beispielsweise auch die Kategorie „Bildung“ gehört. Um Anlegern den Zugang zu genau diesen Themen zu ermöglichen, begann die Vorbereitung im Jahr 2016, die Auflegung am 15. Februar 2017 und mit den ersten Aktienkäufen Ende März 2017 erfolgte der Startschuss für den **PERSPEKTIVE OVID EQUITY FONDS**.

Der Fondsname resultiert aus dem Firmennamen des Fondsberaters, nämlich der „Perspektive Asset Management AG“ aus München und mit an Bord als Co-Initiator und Vertrieb ist die OVID Partner GmbH mit ihrem Geschäftsführer Rainer Fritzsche!

Im Jahr 2015 in München gegründet, fokussiert sich das Unternehmen auf nachhaltige und essenzielle Anlagethemen. Die Perspektive Asset Management AG steht für eine exzellente Expertise in diesem speziellen Sektor, ist inhabergeführt und unabhängig. Schaut man sich die Vita der handelnden Personen an, vereinigen sich hier jahrzehntelange Erfahrungen: Vorstand und Gründungsmitglied Franck Walter ist seit mehr als 30 Jahren in der Fondsbranche selbstständig und kennt sich an den Finanzmärkten bestens aus. Seit mehr als 20 Jahren ist Walter außerdem Mitglied in verschiedenen Branchengremien. Ihm zur Seite steht unter anderem Frau Gabriele Hartmann, mit der wir uns im Vorfeld intensiv zur Fondsidee, dem Anlageprozess und den wichtigsten Nachhaltigkeits-Themen ausgetauscht haben und die uns geduldig alle Fragen beantworten konnte. Sie ist ebenfalls seit 2016 mit an Bord und verfügt über 14 Jahre Erfahrung im Fondsmanagement, Fondsresearch und Dachfonds-Advisory. Stationen ihrer bisherigen Laufbahn waren beispielsweise Crédit Lyonnais Asset Management, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers oder auch FondsConsult Research. Außerdem mit im Team ist Markus Frohmader, der sich um die Investmentanalyse der Kapitalmärkte kümmert mit dem Schwerpunkt auf den Sektoren Technologie und erneuerbare Energien. Rund wird das Ganze dann durch die zwei Mitglieder des Aufsichtsrats, Francesca Sedlmeier und Harald Waldhoff, die dem Team beratend unter die Arme greifen mit ihrer Kapitalmarkterfahrung von jeweils mehr als 30 Jahren. Aus welchem Universum werden die Titel ausgewählt, woran orientiert sich das Management?



Die 17 UN-Nachhaltigkeitsziele, die sich 193 UN-Staaten gemeinsam auf die Fahnen geschrieben haben, bilden die Leitplanken! Die UN-Generalversammlung hat als Ergebnis des UN-Nachhaltigkeitsgipfels im September 2015 die "Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung" verabschiedet. Die insgesamt 17 Nachhaltigkeitsziele der Agenda umfassen dabei grundlegende Verbesserungen der Lebensverhältnisse aller Menschen heute und in künftigen Generationen sowie den Schutz des Planeten Erde. Von diesen siebzehn Zielen hat man letztendlich für den Fonds aktuell sechs davon rausgepickt: „Gesundheit und Wohlergehen“, „hochwertige Bildung“, „sauberes Wasser und Sanitärversorgung“, „bezahlbare und saubere Energie“, „Industrie/ Innovation/ Infrastruktur“ und zu guter Letzt „verantwortungsvoller Konsum“! Mit der Konzentration auf sechs der siebzehn UN-Nachhaltigkeitsziele ist der Fonds ein Vorreiter, denn einen vergleichbaren Ansatz gibt es am Markt derzeit nicht. Aus diesem Themen-Universum sucht das Management dann die attraktivsten Investitionsmöglichkeiten aus. Die übergeordnete Charakteristika des Fonds sieht wie folgt aus: Eine langfristig stabile Wertentwicklung wird angestrebt, flexible Steuerung der Aktienquote zur Risikokontrolle in Abwärtsphasen, Unternehmensgröße spielt kaum eine Rolle (Allcap-Ansatz), Kombination aus Value- und Growth, globales Anlageuniversum mit Schwerpunkt Europa.

Außerdem wird eine geringere Volatilität im Vergleich zu klassischen Growth-Aktienfonds angestrebt. *Letztendlich wollen wir ein Themenfonds sein, der dem heutigen Zeitgeist und Lifestyle entspricht*, so Gabriele Hartmann im Gespräch. Wie gehen sie und ihre Kollegen bei der Aktienauswahl genau vor? Es ist eine Art vorgeschalteter Top-down-Ansatz, bevor dann mittels eines Bottom-up der Feinschliff stattfindet:

| Top 15 Positionen | |
|---------------------------|-------|
| Alphabet Inc | 4,13% |
| Deutsche Post | 3,95% |
| Henkel (Vz) | 3,30% |
| Johnson & Johnson | 3,15% |
| ebay | 3,04% |
| Samsung Electronics | 3,02% |
| Orsted | 2,96% |
| Colgate Palmolive | 2,93% |
| innogy | 2,91% |
| Applied Materials | 2,91% |
| Fanuc | 2,89% |
| Essilor | 2,88% |
| Danone | 2,87% |
| Schneider Electric | 2,69% |
| Canadian National Railway | 2,69% |

Quelle: Perspektive Asset Management AG

Was Hartmann gar nicht im Fonds sehen möchte sind gewisse Sub-Sektoren wie Luftfahrt und Verteidigung (Militär/ Waffen), Tabakhersteller, Getränkehersteller (Alkohol), traditionelle Versorger (Atomenergie), Aktien von Minengesellschaften (Umweltgefährdung und Missachtung der Arbeitsrechte) und natürlich finden auch Öl- und Gasproduzenten keinen Zugang ins Portfolio! Viel lieber widmet sie sich den wirklich relevanten Anlagethemen des Fonds: Gesundheit (Fitnessgeräte, alternative Medizin, Hygieneartikel etc.), Wasser und Infrastruktur (Thema Urbanisierung), saubere Energie und Ressourceneffizienz und nicht zuletzt dem Themenfeld, welches sie persönlich als besonders spannend und interessant einstuft, nämlich Bildung. Der Investmentprozess startet also mit einem Negativ-Screening (top-down) gemäß der bekannten ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) und hier fallen bereits sehr viele Firmen durch das Raster. Auf diese Weise wird das Anlageuniversum definiert. Die dann noch im Köcher befindlichen neutralen Sektoren (z.B. Elektronik & Ausrüstung, Nahrungsmittel, Medien, Pharma/ Biotech etc.) werden anschließend per Handarbeit bearbeitet (bottom-up). Ziel hierbei ist es, Unternehmen zu finden, die mit ihrem Geschäftsmodell einen hohen Bezug zu einem der Anlagethemen aufweisen.

Das Resultat ist dann eine sogenannte „Long-Liste“, die etwa 200 Unternehmen umfasst! Nun rücken die Fundamentaldaten und auch technische Parameter in den Vordergrund und werden detailliert analysiert: Bewertung und Preis des Unternehmens (KGV und Kurs/ Buch-Verhältnis) in Relation zu ihrem Wachstum und Qualität (Umsatz, Eigenkapital, Eigentümerstruktur). Bei höheren Wachstumsaussichten verzeiht man auch mal ein höheres KGV, es handelt sich schließlich um einen Blend- und keinen reinen Value oder Growth-Ansatz. Natürlich wird auch das Wettbewerbsumfeld analysiert und entsprechend ausgewertet. Wann der richtige Zeitpunkt zum Kauf der ausgewählten Aktie ist, wird durch das Momentum bzw. die Stabilität des Trends bestimmt. Diese Auswertung findet über verschiedene Zeitebenen statt (über 6, 12 und 36 Monate).

Ein prominentes Beispiel für ein Zielinvestment ist „Shimano“, der weltweit führende Anbieter von Fahrradkomponenten (Marktanteil ca. 70% bei Schalentelementen und Bremsen), abgedeckt wird damit das Themenfeld Infrastruktur! Shimano ist beispielsweise Gründungsmitglied der Initiative „EcoMobility“ zur Förderung von Gesundheit, Lärmreduktion, sauberer Luft, Kostensenkung und nachhaltiger Entwicklung. Der direkte Bezug zum Thema Nachhaltigkeit besteht natürlich in den hergestellten Produkten für das Fahrrad als umweltfreundliches und dazu gesundes Fortbewegungsmittel. Apropos Fahrrad: Wie wir erfahren haben, legte die Fondsmanagerin des Fonds in ihrer beruflichen Laufbahn rund 40.000km mit ihrem Rad zurück, also etwa einmal um die Erde. Mehr Identifikation mit dem Thema und Authentizität geht nicht, wie wir finden. Fazit: Ein etwas anderer Nachhaltigkeits-Ansatz mit absolut guten Aussichten, dass das Fondsvolumen (aktuell ca. 6,5 Mio. Euro) in Zukunft nachhaltig wachsen wird. Wir werden den Fonds im Auge behalten und die Entwicklung weiter beobachten. Weiter:

| Kennzahlen | | | |
|-------------------|----------|----------|--------------|
| | 1 Jahr | 3 Jahre | seit Auflage |
| Performance | 3,47% | 28,80% | 28,93% |
| Volatilität | 1,37% | 2,82% | 2,81% |
| Sharpe-Ratio | 2,71 | 3,23 | 3,20 |
| Max. Drawdown | -1,01% | -2,16% | -2,16% |
| Max. Verlustdauer | 2 Monate | 2 Monate | 2 Monate |

Quelle: IP

IP White (WKN A12 FMW), „ein stressfreies Investment“ - mit diesem Slogan ist IP am 10.12.2014 angetreten! Der **IP WHITE** feiert nunmehr sein dreijähriges Jubiläum, daher ist es an der Zeit, sich diesen Mischfonds erneut etwas näher anzuschauen. Wir erinnern uns (siehe auch Ausgaben 7/2016 + 13/2016). Es ist ein konservativer, europäischer Mischfonds mit Schwerpunkt Deutschland

und einer Mindestaktienquote von 25%. Er hat ein ambitioniertes Performanceziel von 5-8 % p.a., strebt positive Renditen in allen Marktphasen an, hat klare Schwankungs- und Drawdownziele (jeweils max. 5% p.a.) mit hoher Stabilität, sprich mindestens 75% aller Monatsergebnisse sollen positiv sein. Die Aktien werden via des sog. EPS-Modells nach Haltedauern eingruppiert, klassifiziert nach Ereignis (kurzfristig), Performance (mittelfristig) und Sicherheit (langfristig) und entsprechend der daraus resultierenden Haltedauer und deren historischen Betas werden sie dann gewichtet und ggf. gesichert. Um Schwankungen und Verluste zu minimieren, erfolgen aktive Absicherungen auf der Aktienseite mittels Futures (DAX, Eurostoxx). Eine Benchmarkorientierung erfolgt nicht.

Mittlerweile wurde der Fonds seitens Morningstar mit einem 5-Sterne-Rating ausgezeichnet und das Fondsvolumen ist auf über 240 Mio. angestiegen! Zweifelsohne ein toller Erfolg, zu dem man gratulieren darf! Betrachtet man das bislang erzielte Gesamtergebnis, so zeigt sich, dass die ambitionierten Ziele erreicht wurden und man Schwankungen und Drawdowns im Griff hatte. Einzig im Jahr 2017 lag man mit +3,47 % unterhalb des angestrebten Zielkorridors von 5-8% p.a. Hintergrund: Während in den vorherigen Jahren die Anleienseite noch deutlich positive Ergebnisbeiträge liefern konnte (> 2%) wurden hier im letzten Jahr, was aufgrund der Zinsentwicklung und geringer werdenden Spreads zwischen Staats- und Unternehmensanleihen auch nachvollziehbar ist, nur knappe +0,5% erzielt. Das Management sah zwar an der einen oder anderen Stelle auch auf der Anleienseite weitere Chancen für eine höhere Rendite, hat auf diese aber verzichtet, um die Risikoparameter nicht in Gefahr zu bringen. Dies ist hinsichtlich der Definition „stressfrei“ auch sicherlich nachvollziehbar und vertretbar.

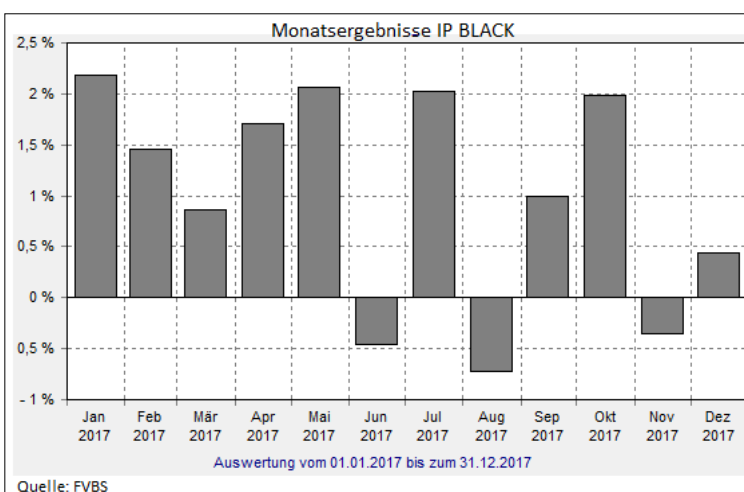
Für das Jahr 2018 will man an die Ergebnisse in allen Assetklassen anknüpfen, um den Anlegern weiterhin eine solide und stressfreie Anlage zu ermöglichen! Hierzu wurde einerseits die Aktienquote auf 25% leicht erhöht (Zukäufe wurden unter anderem in BASF, Siemens und SAP getätigt) und auf der Anleienseite die Restlaufzeit auf nur noch 0,9 Jahre verkürzt, um entsprechend schnell reagieren zu können. Die aktuelle Allokation (per 31.12.2017) des **IP WHITE** sieht wie folgt aus: 25,5% Aktien, 66,7% Anleihen (davon 0,8% Kommunalanleihen), 7,8% Liquidität inkl. 2,9% Absicherung. Da die Marktsituation und die Bewertungen aus Sicht des Managements vielversprechend sind, sollten sich diese Maßnahmen positiv auswirken. Ob der Plan aufgeht, wird man sehen, insbesondere im Hinblick auf stärkere Kursbewegungen sowohl im Unternehmensanleihen- als auch im Aktienbereich. Da aller Voraussicht nach auch in 2018 die Anleienseite erneut nur wenig zum Ergebnis beitragen kann, muss auf der Aktienseite mehr verdient werden, um den Ergebniskorridor wieder zu erreichen. Wir hoffen, dass das Management weiterhin lieber auf Performance zugunsten von Sicherheit verzichtet. Wenn sich Investoren mit ähnlicher Strategie dynamischer aufstellen wollen, sind diese ggf. bei der folgenden Neuvorstellung richtig:

| Flexible Portfoliosteuerung | | |
|---------------------------------|------------------------|---------------------|
| Assetallokation | Anteil am Portfolio | Neutrale Gewichtung |
| Aktien (brutto) | min. 25% bis max. 100% | 50% bis 70% |
| Absicherung des Aktienexposures | 0% bis 100% | |
| Anleihen | 0% bis max. 50% | 20% bis 30% |
| Davon Unternehmensanleihen | 0% bis max. 100% | |
| Liquidität | 0% bis max. 50% | 5% bis 20% |

Quelle: IP

Ende 2016 hat Interportfolio mit dem IP Black (WKN A2D GFR) einen weiteren Mischfonds aufgelegt! Wie ist dieser aufgebaut, wie unterscheidet sich dieser vom IP White und konnte er auf der Performanceseite glänzen? Diesen und anderen Fragen wollen wir uns in dieser Ausgabe widmen. Während sich der IP White als stressfreies Investment

mit eher konservativer Natur darstellt, wird der **IP BLACK** als „das dynamische Investment“ betitelt und als flexibler globaler Mischfonds geführt. Angestrebt wird eine dynamische und stetige Wertentwicklung. Die Marktanalyse, die Asset-Allokation und die Absicherungen erfolgen nach dem Top-down-Ansatz, während dagegen die Auswahl der Titel (durch Unternehmensanalysen) und die Generierung von Ideen gänzlich einem Bottom-up Ansatz unterliegen. Das geografische Anlageuniversum wird von dem Schwerpunkt Europa ausgehend um Nordamerika (i.d.R. mindestens 70% Europa und maximal 30% Nordamerika + weitere developed Markets) erweitert. Die Mindestaktienquote liegt wie beim IP White ebenfalls bei 25%. Zwei Drittel der Monatsergebnisse sollen positiv sein, so eines der definierten Ziele. Weitere sind: Aufgrund der dynamischen Ausrichtung wird ein Renditeziel von 7-12% p.a. ausgerufen bei einer maximalen Volatilität von 12 % p.a. Das Management geht auch bei diesem Fonds völlig benchmarkfrei ans Werk. Auf der Anleihenseite stehen Unternehmensanleihen mit Schwerpunkt EU im Vordergrund. Auf Ratings wird keinen Wert gelegt, vielmehr ist die Solidität des Unternehmens -unabhängig eines Ratings- bei Anlageentscheidungen maßgebend. Aktuell werden wie auch im IP White sehr kurze Laufzeiten bevorzugt. Analog des IP White erfolgt eine aktive Absicherung gegen starke Marktbewegungen auf der Aktienseite. Gemanagt wird der IP BLACK ebenfalls von Lars Rosenfeld und Wais Samadzada. Der Investitionsrahmen sieht wie folgt aus:



Aktuell (per 31.12.2017) ist der IP BLACK folgendermaßen aufgestellt: 50,3% Aktien, 27,2% Anleihen, 22,5% Liquidität (4,6% Absicherung)! Das Management hat das Engagement bei Meyer Burger ausgebaut und erhöhte die Aktienpositionen von SMT Scharf und Telekom Austria. Wie angekündigt wurde auch der Portfolioanteil von US-Werten (hier vor allem PayPal, Moody's, Alphabet) von etwas über 6% auf 8% erhöht. Die Auswahl der Aktien erfolgt über ein Gruppierungsverfahren analog des IP White mit dem Namen EPS. Die jeweilige Gewichtung im Bereich Ereignis/Performance und Sicherheit ist beim **IP BLACK** wiederum anders: Während beim IP White 15-35-50% (Ereignis/Performance/Sicherheit) angestrebt sind, liegt

man beim IP BLACK bei 20-50-30%. So kommt es auch zustande, dass die Überschneidung der beiden Fonds lediglich bei 17% liegt! Daher lassen sich die beiden Fonds auch problemlos in einem Depot kombinieren, ohne sich zu starke Klumpenrisiken aufzubauen. Das Fondsvolumen liegt aktuell bei 26 Mio. Euro. Es ist zu vermuten, dass es wie beim konservativeren Pendant auch hier schnell zunimmt. Die seit Auflegung erzielten Ergebnisse sind vielversprechend: Einer Performance im Jahr 2017 von +12,84 % (9 von 12 Monaten waren positiv) steht eine Volatilität von lediglich 3,78% und ein maximaler Drawdown von - 1,9 % entgegen. Jedoch:

Zweifelsohne war das Jahr 2017 nicht ganz so herausfordernd! Von daher hätte man von einem dynamischen Investment eigentlich eine höhere Aktiengewichtung erwartet, als rund 50%. Der Anleger bekommt mit dem **IP BLACK** somit zweifelsohne ein erfahrenes Management mit Stockpicking-Qualitäten und das sowohl auf der Aktien-, als auch auf der Rentenseite, welches im Sinne der Anleger eher werterhaltend investiert und die Investitionen -wenn auch nur auf der Aktienseite- gegen starke Marktschwankungen mittels Futures absichert. Der Schwerpunkt auf die Heimatmärkte Europa und insbesondere Deutschland mit Beimischung von Nordamerika und gleichzeitiger Verzicht auf Asien und Emerging Markets unterstreichen diese Vorgehensweise. Das Management konnte mit dem IP White insbesondere im Jahr 2016 nachweisen, dass man auch schwierigere Phasen recht gut meistern kann. Ob dies mit dem IP BLACK auch gelingt, wird man in der Zukunft sehen. Wer ein flexibles, aber nicht zu dynamisches Investment mit Sicherheitskomponenten sucht, sollte sich diese Lösung näher anschauen. Themenwechsel:

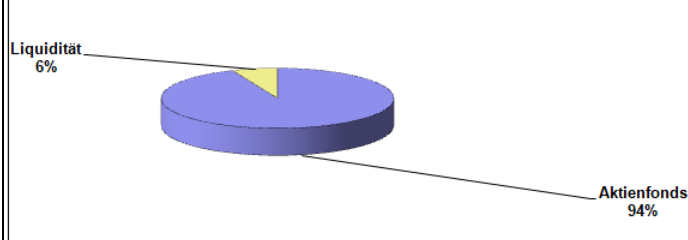
Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

| 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 € | 105,76 € | | 113,18% | 24.536,32 € | 6,16% |
| Flossbach von Storch - Global Quality | 989975 | 130 | 30.06.2016 | 228,87 € | 29.753,10 € | 253,00 € | | 10,54% | 32.890,00 € | 8,25% |
| Odey European Focus Fund | A14U1C | 1613 | 31.03.2014 | 16,82 € | 27.130,66 € | 19,57 € | | 16,35% | 31.566,41 € | 7,92% |
| First Eagle Amundi International SICAV | 635297 | 5 | 01.10.2012 | \$5.130,22 | 19.884,57 € | \$7.198,35 | | 48,36% | 29.501,43 € | 7,40% |
| GAM Star Technology | A1H7SV | 1040 | 01.10.2012 | \$11,45 | 9.231,01 € | \$23,03 | | 112,66% | 19.630,43 € | 4,93% |
| Schroder ISF Asian Smaller Companies | A0F6G9 | 135 | 31.03.2014 | \$214,07 | 21.094,49 € | \$271,17 | | 42,25% | 30.005,96 € | 7,53% |
| Vontobel Fund- Emerging Markets Equity | 972722 | 41 | 18.09.2012 | \$514,74 | 21.104,34 € | \$884,11 | | 40,79% | 29.711,89 € | 7,46% |
| FCP OP Medical Biohealth-Trends | A0F69B | 68 | 03.08.2010 | 124,52 € | 8.467,36 € | 418,97 € | | 236,47% | 28.489,96 € | 7,15% |
| 4Q-Smart Power | A0RHHC | 440 | 23.02.2010 | 41,30 € | 18.172,00 € | 60,94 € | | 47,55% | 26.813,60 € | 6,73% |
| Atlantis Japan Opportunities | A0H02F | 8213 | 30.03.2015 | \$2,36 | 17.954,53 € | \$4,85 | | 81,96% | 32.670,24 € | 8,20% |
| E.I.Sturdza Strategic China Panda Fund | A0RMTX | 9 | 29.10.2013 | \$2.305,99 | 15.148,84 € | \$3.757,37 | | 82,97% | 27.718,30 € | 6,96% |
| Tocqueville Gold P | A1C4YR | 225 | 16.02.2016 | 116,20 € | 26.145,00 € | 120,14 € | | 3,39% | 27.031,50 € | 6,78% |
| Schroder ISF Global Energy Fund A | A0J29E | 2300 | 19.01.2015 | \$17,30 | 34.301,72 € | \$17,34 | | -4,70% | 32.690,16 € | 8,20% |
| Summe Aktienfonds | | | | | 259.897,14 € | | | | 373.256,21 € | 93,66% |
| Summe Wertpapiere | | | | | 259.897,14 € | | | 43,62% | 373.256,21 € | 93,66% |
| Barposition | | | | | | | | | 25.272,72 € | 6,34% |
| Depotwert | | | | | | | | | 398.528,93 € | 100,00% |
| Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01 | | | | | Startkapital mit: | | 200.000,00 € | | | |

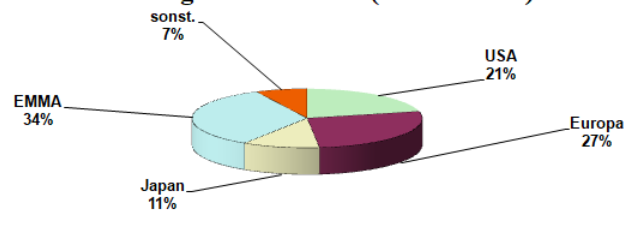
Wertentwicklung seit Auflegung: Entwicklung 2018:

| | | |
|------------------------------|--------|-------|
| Musterdepot "Chance" | 99,26% | 2,85% |
| Benchmark (MSCI World Index) | 40,24% | 3,49% |

Asset Allocation



Aufteilung nach Ländern (Aktienfonds)



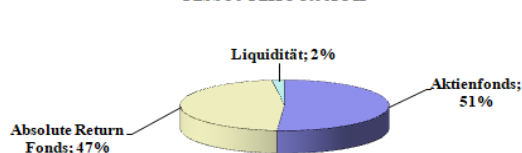
Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

| 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 € | 30,80 € | | 127,98% | 39.732,00 € | 10,49% |
| AB Global Core Equity Portfolio | A1JJJ5 | 147 | 20.01.2014 | 162,09 € | 23.827,23 € | 243,18 € | | 50,03% | 35.747,46 € | 9,44% |
| Robeco Global Consumer Trends Equities | A1H4AS | 188 | 19.01.2015 | \$162,20 | 26.287,59 € | \$243,97 | | 43,02% | 37.595,38 € | 9,93% |
| Jupiter European Growth | A0J317 | 956 | 27.07.2015 | 29,32 € | 28.029,92 € | 33,97 € | | 15,86% | 32.475,32 € | 8,57% |
| MFS Meridian Funds - Prudent Wealth Fund | A1H6RT | 1.417 | 30.07.2012 | 11,78 € | 16.692,26 € | 17,92 € | | 52,12% | 25.392,64 € | 6,70% |
| Flossbach von Storch - Global Equity | 989975 | 90 | 21.07.2009 | 114,12 € | 10.270,80 € | 253,00 € | | 121,70% | 22.770,00 € | 6,01% |
| Summe Aktienfonds | | | | | 122.535,70 € | | | 58,09% | 193.712,80 € | 51,15% |
| Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds | | | | | | | | | | |
| AMUNDI ABS. VOLA EURO EQUITIES | A0ML43 | 232 | 24.05.2017 | 124,90 € | 28.976,80 € | 111,19 € | | -10,98% | 25.796,08 € | 6,81% |
| ACATIS ELM Konzept Fonds | A0LGV7 | 216 | 17.02.2014 | 112,36 € | 24.269,76 € | 126,42 € | | 12,51% | 27.306,72 € | 7,21% |
| MainFirst EM Corp. Bond Fund Balance | A1J5H8 | 253 | 04.02.2013 | 103,92 € | 26.291,76 € | 128,05 € | | 23,22% | 32.396,65 € | 8,55% |
| M&G Dynamic Allocation Fund | A0YEMC | 1.774 | 20.07.2010 | 10,39 € | 18.430,26 € | 17,07 € | | 64,31% | 30.282,18 € | 8,00% |
| Skalis Evolution Flex AK R | A1W9AA | 219 | 20.01.2014 | 101,84 € | 22.302,96 € | 102,38 € | | 0,53% | 22.421,22 € | 5,92% |
| 4Q-Income Fonds Universal | 978199 | 1.023 | 02.11.2009 | 17,11 € | 17.503,53 € | 20,52 € | | 19,93% | 20.991,96 € | 5,54% |
| Aiken Absolute Return Europe | A1J0ND | 127 | 11.11.2013 | 119,52 € | 15.179,04 € | 144,95 € | | 21,28% | 18.408,65 € | 4,86% |
| Summe Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds | | | | | 152.954,11 € | | | 16,12% | 177.603,46 € | 46,90% |
| Summe Wertpapiere | | | | | 275.489,81 € | | | 34,78% | 371.316,26 € | 98,04% |
| Barposition | | | | | | | | | 7.407,28 € | 1,96% |
| Depotwert | | | | | | | | | 378.723,53 € | 100,00% |
| Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001 | | | | | Startkapital mit: | | 200.000,00 € | | | |

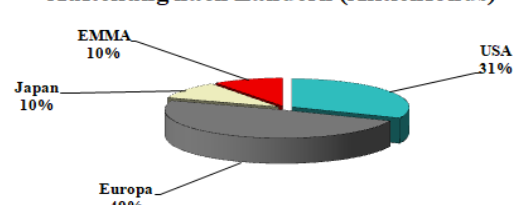
Wertentwicklung seit Auflegung: Entwicklung 2018:

| | | |
|--|--------|-------|
| Musterdepot "Wachstum" | 89,36% | 1,95% |
| Benchmark (MSCI World Index 70% / REX Perform.- Index 30%) | 57,72% | 2,31% |

Asset Allocation



Aufteilung nach Ländern (Aktienfonds)



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“

Legt man ähnliche Bewertungsmaßstäbe an, so sind US-Aktien um rund 50% teurer als unsere heimischen Dividendenwerte. Amerikanische Unternehmen sind natürlich seit der Wahl von Trump durch die wirtschaftsfreundliche Politik (Steuersenkungen, Deregulierung, Abbau der Bürokratie, vereinfachte Investitionen etc.) beflügelt. Es wird jedoch von kaum einem Marktbeobachter in Betracht gezogen, dass vor allem deutsche Investitionsgüter-Hersteller genauso von der US-Steuerpolitik profitieren. So sind seit diesem Jahr Investitionen von amerikanischen Unternehmen voll abschreibungsfähig. D.h. kauft eine US-Firma eine neue Maschine, neue Autos, neue Software o. ä., kann dies sofort abgeschrieben werden – ein wahres Konjunkturprogramm für Hersteller von Investitionsgütern im M-Dax, Dax & Co. Das Musterdepot „Chance“ wird daher weiterhin auf europäische Stockpicker und asiatische Wachstumstitel fokussiert sein. Beide Lager starteten munter in das Jahr 2018, allen voran Taeko Setaishi, die mit ihrem ATLANTIS JAPAN OPPORTUNITIES zur letzten Ausgabe um 4,75% anstieg.

MUSTERDEPOT „WACHSTUM“

In der schönsten aller Welten scheinen die Risiken aktuell ausgeblendet zu sein. Die Wirtschaft läuft, Europa fliegt gerade mal nicht unmittelbar auseinander, der Arbeitsmarkt ist stark, Löhne steigen, internationale Konflikte werden zwar medial zum 1000sten Mal hochgezogen, interessieren im realen, täglichen Leben aber eigentlich niemanden und auch die Börse zeigt sich unbeeindruckt.

Mit großer Sicherheit können wir behaupten, dass zumindest die Kursschwankungen an den Kapitalmärkten 2018 größer sein werden als 2017. So rechnen wir für den AMUNDI ABS. VOLA EUO EQUITIES in diesem Jahr mit einem Comeback. Wir erinnern uns an MAINFIRST EM CORP BOND FUND BALANCE, den Anfang 2016 keiner mehr auf der Rechnung hatte und seitdem hervorragend performt. Oder der ALKEN ABSOLUTE RETURN EUROPE, welcher seit dem BREXIT um knapp 40% an Wert hinzugewann. Das Musterdepot „Wachstum“ notiert bei +1,95% und vollzog demnach einen gelungenen Jahresstart. Es war jedoch auch eher schwer, in einen in der Breite steigenden Markt negativ zu starten.

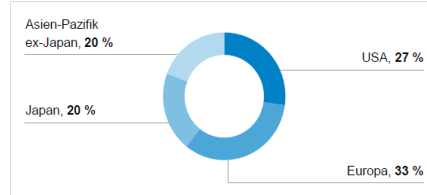
Algert Global Equity Market Neutral Fund - Allokation

Es ist faszinierend! Da verliert man ein Fondshaus einige Zeit aus den Augen und plötzlich erstrahlt es einem mit neuem Anstrich und verfeinerter Produktpalette wieder auffordernd entgegen. Die Rede ist von Aquila, dem in Hamburg ansässigen, eigentümergeführten Asset Manager, der im Jahr 2001 durch Dr. Dieter Rentsch und Roman Rosslenbroich gegründet wurde. Die zur Aquila-Gruppe gehörende Verwaltungsgesellschaft Alceda war für die Redaktion von DER FONDS

Algert Global Equity Market Neutral Fund

| | |
|-----------------------------|---|
| Zielvolatilität | 6–8 % p. a. |
| Länder- & Branchenuniversum | 25+ Länder, 30+ Branchen, sowohl Industrieländer als auch Emerging Markets |
| Anzahl der Positionen | Insgesamt circa 500 |
| Portfoliokonstruktion | <ul style="list-style-type: none"> Aktiver Bottom-up-Ansatz bei der Titelauswahl Neutralisierung von Quellen systematischer Risiken Kursprognosen und Risikokontrollen |

Aktienuniversum für die Titelauswahl nach Regionen*



Quelle: Algert / Aquila

ANALYST stets eine Quelle interessanter Fondsstrategien. Ob es daran lag, dass wir uns neuen Adressen zugewandt haben oder sich Aquila verstärkt um Geschäftsgebiete außerhalb der Publikumsfonds bemühte (geschlossene Beteiligungen in Sachwertanlagen), sei dahingestellt. In jedem Fall spielten die Fonds des Hauses in den letzten Jahren keine Rolle in unserer Berichterstattung. Das ändert sich nun, denn Aquila hat erkannt, dass der Markt für Alternative-UCITS einem positiven Momentum unterliegt und immer noch (zu) viele Gelder im Niedrigzinsbereich schlummern, denen Besseres widerfahren könnte. Lange Rede kurzer Sinn, ähnlich wie beim erfolgreichen Vorreiter Schroders (GAIA-Plattform) und anderen ähnlichen Anbietern, übernimmt nun auch die Associated Manager Group von Aquila die Suche, Prüfung, Bewertung und Lancierung von alternativen Fondsstrategien aus den Hedgefonds-Segmenten Long/Short Equity, Equity Market Neutral, Multi-Strategy und Relative Value. Strategien, die als Mehrwert stiftend eingeschätzt werden, sollen so zukünftig am deutschen Fondsmarkt in Form von liquiden UCITS-Fonds starten. Aus Sicht eines Fondspickers freuen wir uns über den zunehmenden Wettbewerb in dieser Form der Dienstleistung von Fondsgesellschaften, denn zu dem erhöhten regulatorischen Aufwand gesellt sich bei den meisten Marktteilnehmern verständlicherweise ein Mangel an fachlicher Kenntnis zu komplexen bzw. intransparenten Hedgefonds. Zudem:

Algert Global Equity Market Neutral Fund - Konditionen

In steigenden, volatilitätsarmen Marktphasen mag der Mehrwert zahlreicher Absolute Return-Fonds wenig einleuchten, doch jetzt noch verstärkt in passive Fondsstrategien einzusteigen, nur weil 2017 so „glatt durchlief“, halten wir für fahrlässig! Nun zu den Neuheiten bei Aquila: Neben dem Real Asset-Bereich arbeitet nun ein neues Team unter der Leitung von Manfred Schraepler seit einigen Monaten daran, außergewöhnliche Manager für Anlagen in liquiden Financial Assets zu selektieren und für deutsche Anleger in UCITS-Fonds zugänglich zu machen. Die

| | EUR C (acc) | EUR C (inc) | USD C (acc) | GBP C (acc) | GBP C (inc) |
|---|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Investmentmanager | Algert Global LLC | | | | |
| Verwaltungsgesellschaft | Alceda Fund Management S.A. | | | | |
| NAV Berechnung | T+1 per T+0. Der veröffentlichte Nettoinventarwert bildet immer die Schlusskurse und den Wert der Fonds vom vorangehenden Handelstag ab (T+0). | | | | |
| Zeichnungsfrist | T – 1 für Zeichnungsanträge, die vor 15:00 Uhr (CET) eingegangen sind | | | | |
| Rücknahmefrist | T – 1 für Rücknahmeanträge, die vor 15:00 Uhr (CET) eingegangen sind | | | | |
| Management-Gebühr p. a. | 1,25 % | | | | |
| Performance-Gebühr p. a. (mit High Watermark) | 10% | | | | |
| Mindestanlagebetrag | 1.000.000 EUR | 1.000.000 EUR | 1.000.000 USD | 1.000.000 GBP | 1.000.000 GBP |
| Währung | EUR | EUR | USD | GBP | GBP |
| Ertragsverwendung | Thesaurierend | Ausschüttend | Thesaurierend | Thesaurierend | Ausschüttend |

Quelle: Algert / Aquila

Beschreibung des Teams und der Due Dilligence-Prozess für Manager wissen zu überzeugen. Der **ALGERT GLOBAL EQUITY MARKET NEUTRAL** liegt in den Startlöchern und repräsentiert ein klares Statement, dass man es damit ernst meint, auch wirklich Top-Manager an Land zu ziehen. Zur Strategie: Es handelt sich um eine Equity Market Neutral-Strategie mit globaler Ausrichtung. Das Portfolio unterliegt einer breiten Streuung, ist überwiegend in Mid-/Large-Caps investiert und verfügt über einen langen und robusten Track Record (12 Jahre in der Offshore Flagship Strategie). Peter Algert gründete sein Unternehmen im Jahr 2002 in San Francisco, von wo aus der Spezialist für Modellierung und Datenanalyse seinen quantitativen Investmentansatz auch heute noch steuert. Eine besonders gute Figur hat der Long/Short-Aktienfonds von Algert insbesondere in schwierigen Phasen abgegeben, was durch die Tatsache unterstrichen wird, dass er in 11 von 12 Jahren mit der Short-Seite Geld verdiente. Weiter:

Die globale marktneutrale Strategie umfasst über 500 Mio. USD an Anlagevolumen und visiert eine Zielvolatilität von 6-8% p.a. an! Die zu den traditionellen Anlageklassen weitgehend unkorrelierten Erträge resultieren aus einem Portfolio, in welchem sich jeweils rund 250 Long- und Shortpositionen gegenüberstehen. Die Nettoinvestitionsquote ist nahe null. Das A und O des Erfolgs basiert demnach auf der richtigen Einschätzung, wie sich einzelne Aktien in naher Zukunft bewegen werden. Die Vorhersage ist dabei hoch systematisch, beinhaltet Unternehmenszyklen- und Cashflow-Schätzungen. Faktoren wie Momentum, Bewertung und Katalysatoren münden in der Allokation des Portfolios.

Ein Anlageprozess, der es dem Fondsmanagement ermöglicht, mit dem Short-Buch überproportional viele Treffer zu generieren, hat in starken Marktanstiegsphasen wie in 2017 vermutlich Probleme, Schritt zu halten!

Das trifft auch auf Peter Algert und seinen marktneutralen Long/ Short-Aktienfonds zu und so kommen wir zur jüngsten Wertentwicklung, welche kurz vor der Auflage des UCITS Fonds natürlich vielen Investoren ganz besonders wichtig ist. Genauer: Mit einer Wertentwicklung von -1,32% in 2017 erfuhr die Algert-Strategie ein negatives Ergebnis. Dies lag in erster Linie an der starken Performance von Momentum & Growth und der Underperformance von Value-Faktoren. Dieses Phänomen zeigte sich beinahe das gesamte Jahr über sowohl in Europa, den USA als auch in Japan. Algert's Investment Strategie Jan Bratteberg erinnert dieses Ungleichgewicht an 2012. „Solche Märkte halten in der Regel nicht lange an und sobald Risikofaktoren etwas breiter verteilt sind, entwickelt sich unsere Strategie wieder deutlich besser, so in der Folge zu 2012 auch in 2013“ so Bratteberg. Zur Erinnerung: Die Strategie lag 2012 leicht im Minus und erzielte in 2013 und 2014 Wertzuwächse in Höhe von 5,1% bzw. 13,56%. Ab wann ist der **ALGERT GLOBAL EQUITY MARKET NEUTRAL** nun zu haben?

Ab 01. Februar ist Großinvestoren bereits eine Seeding-Tranche (ab 1 Mio. EUR) zugänglich! Die Retail-Tranche ist bereits im Prospekt verankert und wird zu einem späteren Zeitpunkt gestartet. Es gibt einige Punkte, die uns optimistisch stimmen, dass die Algert Strategie in Deutschland gut ankommen dürfte: So zum Beispiel das institutionelle Setup und entsprechend anspruchsvolle Klientel mit dem Aquila und Algert von jeher zusammenarbeiten sowie das erfahrene Investmentteam Algerts. Viele Mitarbeiter arbeiten schon seit Jahren erfolgreich zusammen (bei Algert, BGI, BlackRock usw.). Aber natürlich auch die gute marktunabhängige Rendite über einen vollen Konjunkturzyklus und zu guter Letzt die Einzigartigkeit der Strategie werden das Interesse von Investoren wecken. Vergleichbare Fonds gibt es nur wenige. Schroders GAIA Two Sigma oder Marshall Wace Tops fallen uns hier ein, beide mit sehr guter Performance, starkem Asset-Wachstum und bereits ersten Limitierungen, was weitere Mittelzuflüsse angeht. Wir melden uns erneut zu Wort, sobald erste Eindrücke und weitere Tranchen bekannt sind. Stand heute sind wir durchweg optimistisch, dass der quantitative, marktneutrale Ansatz von Algert eine Bereicherung für den deutschen Fondsmarkt darstellt. Sollten Sie eine marktneutrale Fondsstrategie im Portfolio haben, die in 2017 rund 15 oder 20% Wertzuwachs erzielte, prüfen Sie derweil bitte kritisch, ob da nicht zu viel Rückschlags-Risiko schlummert. Meist sind die Dinge, die zu gut aussehen, auf Dauer nicht so strahlend schön wie im Moment.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

„Mit Adлераugen sehen wir die Fehler anderer,
mit Maulwurfsaugen unsere eigenen.“



Volker Schilling

Robert Habatsch

Michael Bohn

Franz von Sales

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 capital management AG, Investmentmanager und Analyst für fondsbasierte Anlagestrategien, Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling, Vorstand; Robert Habatsch, Vorstand;** Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch, Walter 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 nahe stehende 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.

Als Finanzdienstleistungsunternehmen und Herausgeber der Finanzanalyse „Der Fonds Analyst“, unterliegt die Greiff capital management AG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN); Gaurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.