

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 13 vom 13. Juni 2022

Erscheinungsweise: 14-tägig

22. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Welche Titel bzw. Sektoren erwarten Anleger in einem Portfolio eines Aktienfonds, der sich auf nachhaltige Investments fokussiert?

Windkraft und Solar kommen dabei den meisten sofort in den Sinn und auch Wasserstoff gehört zu den klassischen Sektoren, die hier genannt werden. Es gibt einen Aktienfonds, in dessen Portfolio unter den Top 10 gleich zwei bekannte Tech-Giganten auftauchen, nämlich Apple und Microsoft. Wir fragten bei der Fondsmanagerin nach, welche SDG- oder ESG-Ziele diese beiden Firmen für den Fonds qualifizieren. Dazu die Verantwortliche: "Auf den ersten Blick haben die Geschäftsmodelle der beiden Tech-Giganten nicht viel mit Nachhaltigkeit zu tun. Uns geht es jedoch nicht nur um das Geschäftsmodell, sondern auch darum, wie der Nachhaltigkeitsprozess im Unternehmen umgesetzt wird, insbesondere auch bzgl. der 17 UN-Nachhaltigkeitsziele und ihren Beitrag hierzu. Beide Unternehmen legen einen hohen Wert auf Mitarbeiterzufriedenheit, Diversity und Gleichstellung.

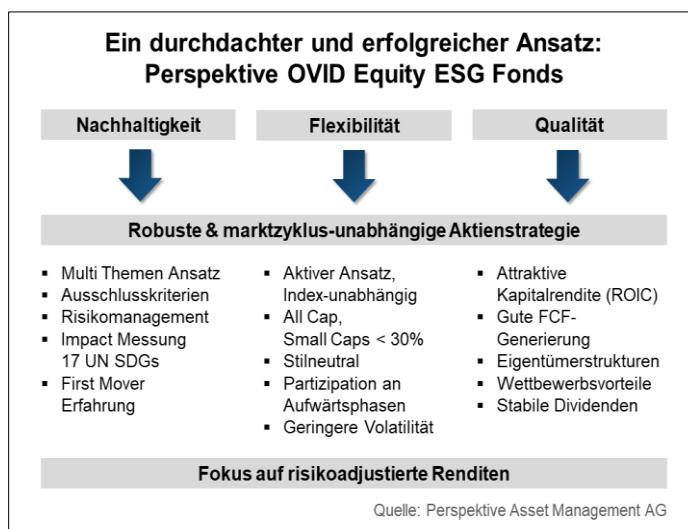
Beide reduzieren in einem erheblichen Umfang ihren CO2-Ausstoß und auch den ihrer Lieferanten. So decken sie ihren eigenen Energiebedarf bereits heute zu 100% mit erneuerbaren Energien. Auch die Einhaltung der Menschenrechte entlang ihrer Wertschöpfungskette spielen für Microsoft und Apple eine wichtige Rolle. Es wäre ein Fehler, diese Unternehmen als nicht nachhaltig zu betrachten, nur weil sie auf den ersten Blick kein nachhaltiges Produkt wie beispielsweise Solarstrom produzieren."

Die Fondsmanagerin heißt Gabriele Hartmann und der Fonds **Perspektive OVID Equity ESG Fonds (WKN A2ATBG)**, aufgelegt vor etwas mehr als fünf Jahren (15.02.2017)!

Zum ersten Mal hatten wir den Fonds in Ausgabe 3/2018 vorgestellt (siehe Online-Archiv). Die „Perspektive Asset Management AG“ hat ihren Sitz in München und die OVID Partner GmbH ist Co-Initiator und für den Vertrieb zuständig. Die inhabergeführte und unabhängige Perspektive Asset Management AG verfügt mit den handelnden Personen über eine ausgezeichnete Expertise, wenn es um nachhaltige Investments geht. Viele nachhaltig ori-

enterte Fonds - jedenfalls die, die es mit dem Thema ernst meinen – können aufgrund diverser Ausschlusskriterien seit Monaten nicht glänzen, da zum Beispiel Öl-Titel von vorneherein keinen Platz im Portfolio finden. Denn gerade dieser Sektor liegt seit Jahresbeginn deutlich im Plus und hat manch globalem Aktienfonds positive Performancebeiträge beschert. Hat Gabriele Hartmann in Anbetracht des Umfelds (Inflation, Zinsanstieg, Ukraine-Krise) im Portfolio Veränderungen vorgenommen und evtl. defensive Titel ausgebaut o.Ä., wenn sie schon nicht auf klassische Energie- bzw. Öl-Titel setzen kann? "In der Tat konnten wir aus ESG-/SDG-Gründen keine Aktien von Unternehmen aus der Energie-/Ölbranche in den Fonds aufnehmen. Diese sind aber auch aus fundamentaler Sicht kein Thema, da die meisten von Ihnen unsere Qualitätskriterien nicht erfüllen. Zudem investieren wir nur sehr ungern in Unternehmen, deren Cashflows bzw. Gewinne von Rohstoffpreisen abhängen", so die Managerin. Abgesehen davon, dass solche Titel nicht infrage kommen: Hat sie trotzdem auf das schwierige Umfeld reagiert und das Portfolio

angepasst? Gabriele Hartmann: "Aufgrund der Unsicherheiten an den Märkten haben wir unsere Liquiditätsquote erhöht und den Anteil defensiver Unternehmen (zum Beispiel Church & Dwight, Colgate, AstraZeneca oder Regeneron) ausgebaut. Wir sind jedoch grundsätzlich der Ansicht, dass unsere Qualitätsunternehmen die steigenden Kosten an ihre Kunden weitergeben und mittelfristig stabile Margen erzielen können." Welche Unternehmen kommen für das Portfolio überhaupt infrage?



Von den siebzehn möglichen UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs) hat man sechs ausgewählt und in diesen Bereichen sucht Hartmann und Team die besten Investments aus!

Konkret handelt es sich bei den selektierten SDGs um „Gesundheit und Wohlergehen“, „hochwertige Bildung“, „sauberes Wasser und Sanitärversorgung“, „bezahlbare und saubere Energie“, „Industrie/Innovation/Infrastruktur“ und „verantwortungsvoller Konsum“. Die Marktkapitalisierung spielt keine Rolle, wobei der Anteil an Small-Caps unter 30% liegen soll (aktuell ca. 2%). Die Frage, ob man Growth- oder doch lieber Value-Titel allokiert sollte, muss sich Hartmann nicht stellen, da sich das Portfolio aus beiden Stilen zusammensetzt.

Der Auswahlprozess startet mit einem Negativ-Screening auf Basis der bekannten ESG-Kriterien!

Anschließend kann sich die Fondsmanagerin den für den Fonds relevanten Themen widmen und die Handarbeit beginnt. Das Unternehmen, das am Ende ins Portfolio kommen soll, weist mit dessen Geschäftsmodell einen möglichst hohen Bezug zu einem der Anlagethemen auf. Auf diese Weise entsteht die sogenannte Long-Liste mit rund 200 Unternehmen. Im nächsten Schritt werden die Firmen sowohl fundamental als auch technisch unter die Lupe genommen: Bewertung und Preis des Unternehmens (KGV und Kurs/Buch-Verhältnis) in Relation zu Wachstum und Qualität (Umsatz, Eigenkapital, Eigentümerstruktur). Eine höhere Bewertung wird dann in Kauf genommen, wenn die prognostizierten Wachstumsaussichten entsprechend hoch sind. Das Wettbewerbsumfeld wird ebenfalls analysiert. Bei der Frage, ob der richtige Zeitpunkt für eine Investition in einen Titel ist, orientiert sich Gabriele Hartmann am Momentum bzw. der Stabilität des Trends. Diese Auswertung findet über verschiedene Zeitebenen statt (über 6, 12 und 36 Monate). Allokiert werden 35-45 Titel und die maximale Gewichtung hat Gabriele Hartmann intern auf 5% festgesetzt. "Auf die Regionen bezogen gibt es keine Vorschriften. Tendenziell gewichten wir etwas mehr Europa (zulasten USA) im Vergleich zum MSCI World als Ergebnis des Stockpickings. Momentan sind 42 Unternehmen im Fonds", ergänzt die Managerin.

Die richtige Aktie zum richtigen Zeitpunkt zu erwerben, davon träumen alle Anleger!

Und manchmal beschäftigt man sich intensiv mit einem Titel und investiert nicht, was sich im Nachhinein als Fehler rausstellt. Frage an die Managerin: Mit welchem Investment hatten Sie sich in der Vergangenheit intensiver beschäftigt, danach nicht investiert, was Sie jetzt „bereuen“ aufgrund einer fulminanten Kursentwicklung? Und welche Entscheidung war auf Einzeltitel-Ebene die bisher „beste“ Entscheidung? "Rückblickend hätten

Portfolio Top 10	Gewichtung
Medtronic	4,27%
Novo-Nordisk	3,74%
Canadian National Railway	3,35%
Apple	3,34%
Waste Management	3,28%
Thermo Fisher Sc.	3,17%
Microsoft	2,97%
L'Oréal	2,76%
Shimano	2,48%
Givaudan	2,46%

Quelle: Perspektive Asset Management AG, Stand 31.05.2022

wir am Tief des „Corona-Crashes“ deutlich aggressiver kaufen können. Viele Unternehmen waren damals sehr günstig zu haben, auch einige unserer Portfoliounternehmen, wie Apple, Rational oder Mastercard. Aber in einer solchen Situation hofft man oft auf noch bessere Einstiegskurse, was sich manchmal als Fehler erweist. Den höchsten Renditebeitrag (seit Auflage des Fonds) erzielten wir mit Novo Nordisk, ein Unternehmen, das wir

seit Auflage des Fonds bis heute halten. Novo ist auch ein gutes Beispiel, wie sich ein hoher Return on invested capital, ein starker Wettbewerbsvorteil und ein gutes Management mittel- bis langfristig auf den Aktienkurs auswirkte. Die jährliche Rendite in den letzten 5 Jahren liegt bei etwa 22%", so Hartmann. Interessant ist auch der Investmentcase bei L'Oréal, beginnen wir bei einem Umstand, der vielen nicht bekannt sein dürfte: 70% des CO2-Fußabdrucks von Haarshampoos entfallen auf die Verwendung und das Erhitzen von 8 Liter Wasser, die man zum Ausspülen des Shampoos benötigt. Für L'Oréal spielt Wasser eine wichtige Rolle. Deshalb will man in den nächsten 7 Jahren den Wasserkreislauf zu 100% recyceln. Verbraucher können ihren eigenen Fußabdruck senken, indem sie auf Trockensampoos des französischen Beauty-Konzerns zurückgreifen.

Auf lange Sicht strebt die Managerin eine stabile Wertentwicklung an, die unter anderem durch eine flexibel gesteuerte Aktienquote erreicht werden soll!

Aktuell liegt die Kassequote bei ca. 18%, was für einen reinen Aktienfonds relativ hoch ist. Die Gründe dafür: Auf kurze Sicht erwartet die Managerin keine weitere Fortsetzung der Gegenbewegung an den Aktienmärkten. Vielmehr erwartet sie aufgrund makroökonomischer Daten und den fundamentalen Bewertungen eine Fortsetzung der Korrektur. Nichtsdestotrotz soll der Cash-Anteil natürlich nicht so hoch bleiben und falls die kommenden Monate günstige Bewertungen offerieren, wird investiert, was wiederum den Anlegern langfristig überdurchschnittliche Renditen beschern sollte.

Perspektive OVID Equity ESG Fonds R	
WKN	A2ATBG
Aufledgedatum	15.02.2017
Fondsvolumen	30,3 Mio. Euro
Verantwortlich	Perspektive Asset Management AG
Peergroup	Equity Global
Kontakt	www.perspektive-ag.com/

Der Fonds hat die aktuelle Phase gut gemeistert (ytd -12%), die Rendite über die letzten 3 (+34%) oder 5 Jahre (+36%) entspricht in etwa der Performance des Durchschnitts der Peergroup (Daten per 01.06.2022)!

Fragen an Gabriele Hartmann: Woher nehmen Sie die Motivation, wenn Ihr Fonds temporär hinter den Mitbewerbern hinterhinkt oder sich durchschnittlich entwickelt? Und wie belohnen Sie sich, wenn der Fonds die anderen hinter sich lässt? "Wer langfristig anlegt, kann nicht jedes Jahr die Liste der Besten anführen. Wer nicht jedes Jahr die neuen Gewinner sucht, sondern investiert bleibt, muss auch mal einen temporären Rückgang des Aktienkurses aushalten können. Für uns zählt nicht die kurzfristige Gewinnentwicklung der Unternehmen, sondern die langfristigen Perspektiven. Da wir um die Qualität unserer

Portfoliounternehmen wissen, bleiben wir auch in schwierigen Marktphasen relativ entspannt. Uns motiviert eine langfristig stabile Performance. Insofern belohnen wir uns in guten Phasen nicht, kurzfristig kann die Stimmung des Marktes schnell drehen", so die Fondsmanagerin.

Dass die Strategie mittel- bis langfristig funktioniert, zeigt sich auch an den beiden Auszeichnungen, die der Fonds erst vor Kurzem erhalten hat!

Der Fonds wurde mit dem finanzwelt Sustainable Performance Award 2021 ausgezeichnet: Er hat in der Kategorie „Aktien Welt

3 Jahre SRI3“ den ersten Platz belegt und in „Aktien Welt 1 Jahr SRI3“ den 2. Platz erhalten, nur ganz knapp hinter dem Erstplatzierten. Mit einer Volatilität von rund 12% über die letzten drei Jahre hebt sich der Fonds positiv in der Peergroup ab, deren durchschnittliche Volatilität bei fast 16% notiert und auch über fünf Jahre zeigt sich ein ähnliches Bild. Fazit: Das Rendite-/Risiko-Verhältnis stimmt nach wie vor, das umsichtige und vorausschauende Investieren der Fondsmanagerin macht sich bezahlt. Dies, in Kombination mit einem über lange Jahre aufgebauten Know-how im Bereich "Nachhaltigkeit", macht den Fonds zu einem Investment, welches sich verantwortungsbewusste Anleger unbedingt anschauen sollten.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleibe ich
herzlichst Ihr



Michael Bohn

**“Nachrichten machen nicht die Kurse
– die Kurse machen die Nachrichten!”**

André Kostolany

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: Arno Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 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.