

# DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds  
Eine Publikation der Capital Research Institute GmbH

**TERMINHINWEIS**  
Die nächste Ausgabe erscheint am  
**29. Juni 2020**

Liebe Leserin,  
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 12 vom 1. Juni 2020  
Erscheinungsweise: zweimal monatlich  
20. Jahrgang / Seite 1

**In Ausgabe 20-2018 hatten wir Ihnen den THE ALGER AMERICAN ASSET GROWTH FUNDS A US (WKN 986 333) im Detail vorgestellt!** Zur Erinnerung: es handelt sich um einen aktiv verwalteten Fonds mit dem Schwerpunkt „Aktien USA“. Verfolgt wird ein reiner Growth Ansatz und das Management erfolgt unabhängig einer Benchmark. Vor der Investitionsentscheidung werden alle Werte tiefgreifend fundamental analysiert, um so möglichst frühzeitig günstige Werte mit solider Cash Flow-Prognose zu finden. Dieser Investmentansatz wird im Fonds seit der Auflage 1996 sehr erfolgreich umgesetzt und hat schon so manche Krise und auch heftige Marktturbulenzen ausgehalten. Die Ergebnisse sind seit Jahren überdurchschnittlich gut, sodass er auch in unserer aktuellen Studie zur Aktivität von Fondsmanagern, welche wir gemeinsam mit dem Capital Magazin durchführen, erneut zu den Siegern gehört. Er glänzt dabei sowohl durch eine hohe Abweichung vom Vergleichsindex, wie auch durch die daraus erzielten Ergebnisse, sprich die Belohnung für den Mut, vom Index abzuweichen. Daher wollen wir Ihnen heute ein kurzes Update zu dieser weiterhin sehr spannenden Lösung geben.

**Schon seit Langem spricht Alger darüber, dass wir uns in den frühen Tagen einer technologischen Revolution befinden!** Die Innovationsgeschwindigkeit ist unfassbar schnell und die Auswirkungen werden bis heute unterschätzt. Digitale Transformation, mobiles Internet, AI, autonomes Fahren, 5G stellen hier nur einige dieser Themen dar. Sie spielen sich in allen Branchen vom privaten Haushalt bis zu Banken, Einzelhandel bis hin zu Automobil und Energie ab. Amazon macht Fedex und UPS Konkurrenz, während Netflix die ganze Filmbranche auf den Kopf stellt. Und als man über die Tech Bubble sprach, widersprach Alger vehement. Die durch das Corona-Virus verursachte Volatilität zeigt heute erneut, dass innovative, robuste Unternehmen einen strategischen Vorteil besitzen. Alger ist langfristiger Anleger und hat in den vergangenen 20 Jahren so einiges an Marktbewegungen erlebt. Das Management Team um Patrick Kelly und Dr. Ankur Crawford durchleuchtet die Firmen bis ins Detail und sieht so auch die aktuelle Volatilität als Chance für An- und Verkäufe. Als aussichtsreiche Kandidaten gelten zum Bsp.: CrowdStrike. Dies ist eine der Firmen im Portfolio, welche sich auf die Sicherheit von Netzwerken am Endgerät spezialisiert hat. Aufgrund des Corona Virus arbeiten aktuell viele Menschen von zuhause. Alger glaubt, dass arbeiten im Home-Office einer der Trends ist, die sich auch dann fortsetzen werden, wenn das Virus unter Kontrolle ist. CrowdStrike kümmert sich darum, dass Firmennetzwerke auch am Home-Office Arbeitsplatz gesichert sind. Aktuell sieht das Unternehmen ein Auftrags-Plus von 70%. CoStar Group ist ein weiteres Beispiel. Hier geht es um die digitale Vermietung von Wohnungen. Die Auftragslage hat sich mehr als verdoppelt, denn Vermieter werden auf längere Sicht keine persönlichen Besichtigungen mit Mietern haben können und suchen eine zentrale und vor allem sichere und digitale Lösung für diese Situation. Ein weiterer großer Trend stellt Cloud Computing dar und gilt auch seitens Alger als eines der dominierenden Innovationsthemen jetzt und auch in der Zukunft. Gerade die größten Beteiligungen des Fonds in Titel wie Amazon, Google, Microsoft werden weiterhin eher aufgestockt, wenn es am Markt günstig ist, als denn abgebaut. Diese Unternehmen profitieren weiterhin extrem stark von der technischen Revolution und gelten auch als Performancetreiber des Fonds.

**Aktuell befinden sich 86 Aktien im Portfolio mit einem klaren Fokus auf Software, IT Services, Internet & Direct Retail Marketing, Interactive Media sowie medizinisches Equipment!** Die Liquidität liegt bei 1,5% des Fondsvermögens von knapp 450 Mio. USD. Der Active Share im Vergleich zum S&P 500 liegt bei 65,36 und das Portfolio zeigt sein Growth Profil sehr deutlich. Die Titel haben eine Wachstumsprognose auf ein Jahr von 7,17 %, während die des S&P 500 bei 3,56 % liegt, auf Basis der nächsten 3-5 Jahre liegt der Forecast des Wachstums bei 14,57 % im Fonds, während diese im Index bei lediglich 9,61% liegt. Entsprechend sind die Bewertungen der Titel mit einem KGV von 24,15 im Vergleich zum Index mit 16,63 deutlich höher. Die Marktkapitalisierung liegt bei durchschnittlich 58,98 Mrd. USD im Vergleich zum Index mit 18.02 Mrd. USD. Somit lässt sich der Fonds gut im Bereich Large Cap Growth einsortieren.

**Auch seitens der Gewichtung der Sektoren und der Einzeltitel sind die Abweichungen zum Index deutlich sichtbar!** Beispielsweise ist man im Fonds im Bereich IT und Consumer Discretionary deutlich übergewichtet, während man im Bereich Energy und Financials im Vergleich zum S&P 500 deutlich untergewichtet ist. Sowohl die Abweichung in den Sektoren als auch die Abweichung bei der Titelauswahl steuern beide einen positiven Beitrag zur Outperformance gegenüber dem Index bei. Die Ergebnisse sind per Ende April dieses Jahres weiterhin mehr als sehenswert und liegen YTD (auf USD Basis) bei 1,39%, auf 1 Jahr bei 10,64%, auf 3 Jahre bei 50,81%, auf 5 bei Jahre 71,27% und auf 10 Jahre bei 227,97%. Demgegenüber liegt der S&P 500 TR bei -9,29%/0,86%/29,66%/54,74%/202,21% in den gleichen Zeiträumen. Nur wenige Fonds in dieser Peergroup sind in der Lage, mit dem S&P 500 TR mitzuhalten, der Durchschnitt der Peergroup liegt ergebnisseitig deutlich unter dem Index und somit noch deutlicher unter dem **THE ALGER AMERICAN ASSET GROWTH FUNDS A US**. Wer einen klassischen aktiven US-Fonds mit Growth-Ansatz sucht, sollte weiterhin einen Blick auf diese gelungene Lösung werfen! Bleiben wir bei Alger:

**Doch Alger kann nicht nur Large Caps - wer sich stärker mit dem Thema US Small- und Midcaps beschäftigen will, findet mit dem ALGER SMALL CAP FOCUS A US (WKN A2A EWR) eine hervorragende Lösung, welche sich bestens als Beimischung eignet!** Der Fonds wurde zwar erst im Jahr 2016 aufgelegt, verfügt mit der gebürtigen Chinesin Amy Y. Zhang über eine sehr profunde Managerin mit sehr viel Erfahrung. Vor ihrem Einstieg bei Alger, wo sie auch als Executive Vice President fungiert, war sie u.a. Partner bei Brown Capital Management und dort ebenso für den Small Company Funds zuständig. Im Hause Alger ist sie für mehrere Lösungen im Small- und Midcap Bereich verantwortlich und betreut aktuell ein Vermögen von rund 4,5 Mrd. USD, was in Anbetracht des gesamten verwalteten Vermögens im Hause Alger von 29,1 Mrd. einen ordentlichen Anteil ausmacht. Sie wurde für Ihre Leistungen mehrfach ausgezeichnet, unter anderem 2019 als „Top 20 Female Portfolio Managers“ und mit dem „50 Outstanding Asian Americans in Business Award“. Auch der Alger Funds selbst trägt trotz der erst kurzen Historie bei den gängigen Analysehäusern zu Recht Höchstnoten. Bei ihrer Arbeit hat sie Zugriff auf ein eigenes Analystenteam und selbstverständlich auch auf die ganzen Ressourcen der zentralen Analysten- und Researchteams von Alger. Die hauseigene „open door“-Politik sorgt dabei stets für eine offene Kommunikation und einen regen Austausch. Die finale Entscheidung obliegt aber stets bei Amy Y. Zhang. Alger mit ihrem seit Jahren erprobten Investmentstil und der strikten Verfolgung der Philosophie „Investieren in positive dynamische Veränderung“, steht seit Jahren dem Thema Innovation extrem offen gegenüber und gilt hier auch als einer der führenden Investmenthäuser, was auch in diesem Fonds klar ersichtlich ist.

## Ideengenerierung als fortlaufender Prozess!



**„Wir streben fokussierte Portfolios, bestehend aus herausragenden kleinen Unternehmen an, die das Potenzial haben, zu herausragenden großen Unternehmen heranzuwachsen“, lautet das Ziel von Amy Zhang!** Die Grundthesen des Fonds sind seitens des Managements daher klar definiert. Man geht aktienspezifisch und unabhängig einer Benchmark vor. Ziel ist es, Alpha zu generieren indem man Anlageentscheidungen auf Grundlage von intensiven Fundamentalanalysen und klassischem Bottom-Up Research und aus Überzeugung trifft. Ziel dabei ist stets, auf diesem Weg für die Anleger einen Mehrwert im Vergleich zur Benchmark zu generieren. Es werden kleine und qualitativ hochwertige Unternehmen gesucht, die über nachhaltige und steigende Umsätze verfügen. Die Unternehmen sollen über eine starke Wettbewerbsposition verfügen und von hoher finanzieller Solidität sein (Bilanz und Cash Flow). Die in Betracht kommenden Unternehmen müssen über ein solides operatives Geschäft verfügen und das Potenzial haben, ihre Umsätze binnen 5 Jahren zu verdoppeln. Dabei sieht man sich nicht als Trendjäger oder

Markttimer, sondern vielmehr als langfristig orientierter Investor mit einem Horizont von 3-5 Jahren. Die entwickelten Anlagethesen werden entsprechend über Jahre formuliert und nicht in Quartalen, was zu einem geringen Portfolioumschlag und zu niedrigen Transaktionskosten führt. Zielsetzung ist es, mit einem konzentrierten Portfolio von max. 50 Titeln einen Mehrwert gegenüber dem rechnerischen Vergleichsindex, dem Russell 2000 Growth, zu erzielen. In der Regel liegt der Active Share im Vergleich zur Benchmark bei 90% oder höher. Im Rahmen des Managements werden weder Derivate eingesetzt, noch spielt die Cashposition eine bedeutende Rolle, da diese in der Regel unter 5% gehalten wird. Auch das Thema ESG ist im Hause Alger präsent, da man die UN PRI (Principles for responsible Investing) unterzeichnet hat. Zwar gibt es keine expliziten Ausschlusskriterien im Fonds, jedoch werden viele Branchen und Unternehmen durch die strikte Verfolgung der Investmentphilosophie von Alger ausgeschlossen. Zwar obliegen gerade kleinere Titel stärkeren Schwankungen und sind gerade bei Rückschlägen an den Märkten stärker betroffen, sucht man aber die richtigen gesunden Titel aus, ist das Erholungspotenzial auch entsprechend groß.

## **Ein klarer Anlageprozess sorgt für die richtige Titelauswahl beim ALGER SMALL CAP FOCUS A US Fonds!**

Gemeinsam mit den Analysten und Researchteams filtert man aus den aktuell 1167 Titeln des Russel 2000 Growth Index diejenigen heraus, welche über eine niedrige Marktkapitalisierung verfügen und die positive dynamische Veränderungen durchlaufen. Dies können neue Produkte oder Dienstleistungen sein oder auch die Implementierung eines neuen Managements mit frischen Ideen. Wichtig ist, dass der Lebenszyklus der neuen Produkte/Dienstleistungen noch ganz am Anfang ist und die operativen Erträge noch unter 500 Mio. USD liegen. Die Unternehmen müssen über eine starke Wettbewerbsposition verfügen, gesunde bilanzielle Zahlen aufweisen und die Geschäftsleitung muss visionär sein und die Kompetenz für langfristiges Wachstum haben. Für jeden Titel werden tiefgreifende fundamentale Analysen und Finanzmodelle erstellt und in Gesprächen mit dem Management der Unterunternehmen, mit Kunden, Mitarbeitern und Zulieferern werden diese Daten entsprechend verifiziert. Selbstredend werden diese Analysen selbst durchgeführt und auch diverse Stresstests gemacht, um ein möglichst klares Bild von allen Faktoren zu erhalten. Auf Basis dieses klassischen Bottom-Up Ansatzes geht man dann in den internen Austausch, um die Titel für das Portfolio auszuwählen. Die finale Entscheidung, welche Titel gekauft werden, obliegt Amy Zhang. Hierbei wird im Rahmen der Portfoliokonstruktion auf ein ausgewogenes Verhältnis von Chance und Risiko geachtet. Der Einstieg in die Werte erfolgt in der Regel mit 0,5% - 1,0% des Fondsvermögens, sodass die Positionen behutsam aufgebaut werden. Im Portfolio sind grundsätzlich maximal 50 Titel enthalten und die maximale Investitionshöhe je Titel liegt bei 8% des Marktwerts. Die Cashposition liegt i.d.R. bei maximal 5%, kann aber im Ausnahmefall wie aktuell (9%) auch darüber liegen. Auch das Thema Verkauf einer Position ist klar geregelt und ein Titel wird verkauft, wenn entweder a) sich die Investmentthese verändert hat, b) eine Aktie gem. der eigenen Berechnungen überbewertet ist und es keinen Grund für eine Neubewertung gibt oder c) es eine attraktivere Anlageopportunität gibt. Bei intakter Investmentthese nutzt man Kursschwächen wie aktuell zum Nachkaufen bei besonders aussichtsreichen Kandidaten.

### **absolut sehenswerte Ergebnisse!**

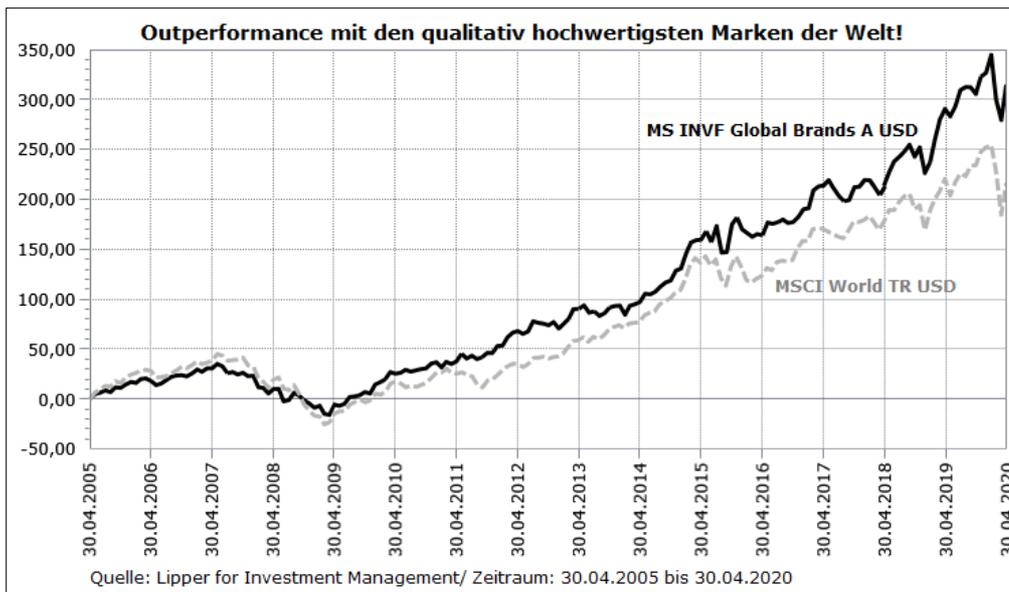
Name	YTD	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Alger SICAV-Alger Small Cap Focus A US	3,03	16,54	-0,73	8,8	6,11	68,44
Fund Manager - Russell 2000 Growth TR	-14,71	14,89	-13,76	-7,62	-9,22	13,17
LGC Benchmark - Lipper Global Equity US Sm&Mid Cap	-18,96	14,44	-17,3	-13,92	-14,25	1,67

Quelle: Lipper per 30.04.2020 in % und Fondswährung USD

**Trotz der jungen Historie des Fonds überzeugen die Ergebnisse bislang auf ganzer Linie!** Die mit dieser Strategie bislang erzielten Ergebnisse sind mehr als gelungen und liegen deutlich besser als die des Vergleichsindex oder die des Peergruppen-Durchschnitts. Selbst im Horrormonat März lag das Ergebnis mit - 10,39% (Index -19,10%) noch im Rahmen und wurde bereits im April mit einem Plus von 16,54% (Index +14,89%) wieder aufgeholt. Auch die anderen Daten wie generiertes Alpha (1 Jahr 12,07/3 Jahre 13,55), Tracking Error (1 Jahr 16,11/3 Jahre 11,44) und Information Ratio (1 Jahr 0,97/3 Jahre 1,16) überzeugen, sodass man dem Management insbesondere unter Berücksichtigung der heftigen Marktbewegungen im letzten Quartal 2018 und im ersten Quartal 2020, eine tolle Leistung attestieren darf. Besonders beeindruckend ist, dass man auf 3-Jahres-Sicht im Vergleich zum Index ein Upside Capture von 113,53% aufweist, während das Downside Capture bei lediglich 64,92% liegt. Die bislang gezeigten Ergebnisse machen sprichwörtlich Lust auf mehr.

**Ein Blick ins aktuelle Portfolio zeigt, dass hier wirklich indexunabhängig agiert wird!** Das aktuelle Fondsvermögen beläuft sich auf 564 Mio. USD, welches sich auf 49 Titel (im Index 1167) verteilt. Dabei liegt der Active Share bei 93,2, sodass die Abweichung in allen Bereichen sichtbar ist. Sektorale Schwerpunkte liegen momentan im Bereich Healthcare (43,43%) und IT (35,98%), bei denen man auch im Indexvergleich deutlich übergewichtet ist. Im Gegenzug ist man im Bereich Industrials, Financials oder Real Estate deutlich unter- bzw. gar nicht gewichtet. Auf Einzeltitel ist aktuell Quidel mit einem Anteil von 5,09%, Wingstop 3,9% und Mercury Systems mit 3,42% am höchsten gewichtet. Auch hier ist die Abweichung zum Index mehr als deutlich, da diese Titel dort lediglich mit 0,55%, 0,35% bzw. 0,53% gewichtet sind. Die Top 10 der Titel haben ein Gewicht von rund 30% des Fondsvolumens, sodass trotz der geringen Anzahl der Titel eine gute Diversifikation innerhalb des Fonds vorliegt.

In Summe eine absolut sehenswerte Leistung, die Alger mit dem **ALGER SMALL CAP FOCUS A US Fonds** bislang gezeigt hat. Ein wirklich aktives Management, das weitab vom Index agiert. Eine klare Expertise seitens der handelnden Personen mit einem klaren Fokus zeigt hier, was es kann. Anleger, die eine Anlagemöglichkeit im Bereich US Small- und Midcaps suchen, sollten sich diesen Fonds auf jeden Fall einmal näher anschauen. Die Chance, dass sich diese Lösung dauerhaft durchsetzt und bewährt, ist groß. Zum nächsten Thema:



**Im Bereich der Länder- und Themenfonds gibt es bekanntermaßen sehr viele spannende Storys, doch man sollte dabei auf keinen Fall die „langweiligere“ Peer-group Aktienfonds global vergessen!** In dieser Kategorie lassen sich vielleicht nicht unbedingt auf die Schnelle hohe Renditen erzielen, doch als Basisinvestment sollte diese Assetklasse in keinem klug strukturierten Aktienfonds-Portfolio fehlen. Im besten Fall bringen Anleger dabei einen langfristigen Anlagehorizont mit. Einer der

Fonds, der sich in diesem Haifischbecken über die letzten 10 Jahre konstant durchgesetzt hat, ist der **MORGAN STANLEY INVE GLOBAL BRANDS FUND** (WKN 579993). Im 10-Jahres-Zeitraum belegt der Fonds in seiner Peergroup (Lipper: Equity Global) einen hervorragenden Platz fünf unter rund 450 Fonds mit einer Historie von ebenfalls mindestens 10 Jahren. Seit dem letzten Update (Ausgabe 19/2017 im Archiv abrufbar) ist einige Zeit vergangen, an Qualität und vor allem Aktualität hat der Fonds nichts eingebüßt, ganz im Gegenteil:

**Denn wenn man sich das aktuelle Marktumfeld und die möglichen Folgen der Krise vor Augen hält, dann wird in nächster Zeit der Aspekt „Qualität“ bei der Auswahl der Titel aller Voraussicht nach eine noch größere Rolle spielen!**

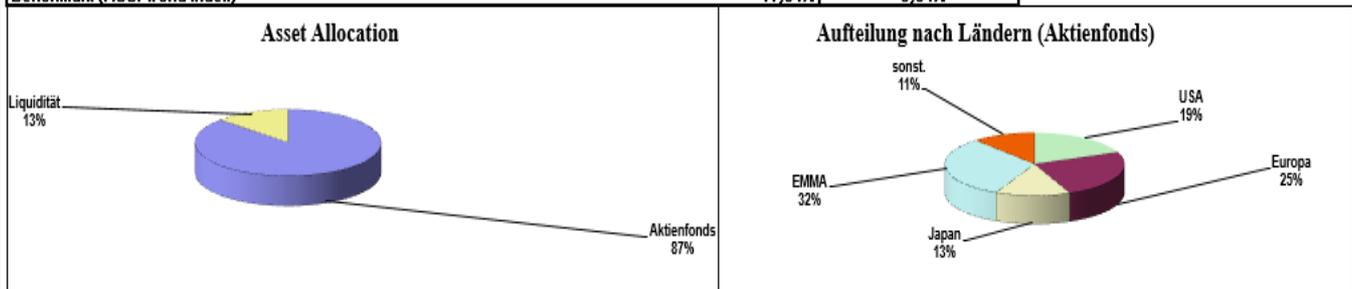
Und nach Einschätzung des Fondsmanagements weist das Portfolio des Fonds insgesamt und dauerhaft eine deutlich höhere Qualität auf als der breite Markt. Zu sehen ist dies u.a. in diversen Abwärtsphasen (z.B. 2008, 2011, 2015, 2018), in denen der Fonds niedrigere Drawdowns aufweist als der MSCI World Index. Auch im ersten Quartal 2020 folgte die Kursbewegung des Fonds diesem Muster: Während der MSCI World rund 21% verlor, schnitt der Fonds mit einem Minus von ca. 13% deutlich besser ab. Erreicht wurde dies mit den drei Schlüsselsektoren, die im Portfolio (ca. 14 Mrd. USD) rund 86% ausmachen: Basiskonsumgüter (ca. 35% vs. Index 9%), Informationstechnologie (ca. 30% vs. Index 19%) sowie Gesundheitswesen (ca. 20% vs. Index 14%). Allerdings kann man hier nicht wahllos in der Breite zugreifen, innerhalb dieser Branchen sind Marktkenntnis und exzellente Stock-Picking-Qualitäten gefragt. Also genau das, was Morgans Stanley seit Jahren liefert. Im Bereich Gesundheitswesen beispielsweise liegen die Schwerpunkte auf MedTech sowie Life Science, da diese beiden Subsektoren von politischen Risiken oder auslaufenden Patenten kaum betroffen sind. Und selbst in den Subsektoren ist eine kluge Auswahl Trumpf: Durch Covid-19 werden temporär weniger künstliche Gelenke benötigt, während Produkte wie Injektionsnadeln und sterile Beutel gefragter sind denn je. Und letztgenannte Verbrauchsgüter liefern diverse Firmen, die sich derzeit im Portfolio befinden. Neben den Pharma-Werten bot auch der ebenfalls als defensiv bekannte Sektor „Basiskonsumgüter“ Schutz vor zu hohen Kursverlusten, mehr noch, die Performance dieser Unternehmen wurde durch die besonderen Umstände teilweise befeuert (Stichwort „Hamsterkäufe“). Daneben profitierten auch Unternehmen im Bereich Haushalts- und Körperpflegeprodukte. Bleibt noch der Bereich IT, den wir in der letzten Ausgabe von „Der Fonds Analyst“ anhand zweier Technologie-Aktienfonds näher beleuchtet haben und der von den Verantwortlichen im Hause Morgan Stanley als relativ robust gegenüber Markteinbrüchen eingeschätzt wird. Werfen wir einen Blick ins Portfolio und die Kennzahlen (Daten per 31.03.):

**Im Vergleich zum letzten Update vor mehr als 2,5 Jahren hat sich einiges getan!** Während Basiskonsumgüter um etwa 12% reduziert wurden, erhöhte sich die Gewichtung des IT-Sektors um etwa 5% und Gesundheitswesen gar um 18%. Die größten Ländergewichtungen sind USA mit ca. 66% (Index 64%), Großbritannien mit knapp 18% (Index ca. 5%), Frankreich (5,7% vs. Index 3,5%) und Deutschland mit 5% (Index 2,7%). Das konzentrierte Portfolio setzt sich aktuell aus 29 Titeln zusammen, unter den Top Ten (insg. 57% des Portfolios) befinden sich Namen wie Microsoft (9%), Philip Morris (8,5%), Reckitt Benckiser (8%) und Visa (5,28%). Über die letzten 3 Jahre erzielte der Fonds (Stand 13.5.) ein Plus von 9,84% p.a., über 5 Jahre +10,26% p.a. bei einer eher moderaten Volatilität von 13,2% (3 J.) bzw. 12,8% (5 J.). Fazit: Ein konzentriertes Portfolio, befüllt mit sog. „Compoundern“, das sowohl in positiven Phasen als auch in Krisenzeiten vollends überzeugt, und das nicht erst seit gestern: Also wie geschaffen für Anleger, die den breiten Markt mit einem aktiven Manager (Active Share 90%) und einem High-Conviction-Ansatz abdecken möchten.

## Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
<b>Aktienfonds</b>										
MainFirst Top European Ideas	A0MVL0	232	30.04.2012	49,61	11.509,52	80,58		62,43%	18.694,56	4,62%
Flossbach von Storch - Global Quality	989975	130	30.06.2016	228,87	29.753,10	280,76		22,67%	36.498,80	9,02%
Odey European Focus Fund	A14UJC	1613	31.03.2014	16,82	27.130,66	15,55		-7,55%	25.082,15	6,20%
First Eagle Amundi International SICAV	635297	5	01.10.2012	\$5.130,22	19.884,57	\$6.504,83		48,70%	29.567,41	7,31%
GAM Star Technology	A1H7SV	1040	01.10.2012	\$11,45	9.231,01	\$31,34		220,98%	29.629,69	7,32%
Schroder ISF China A USD Acc	AZH7GG	280	24.06.2019	\$102,26	25.338,76	\$120,56		21,11%	30.688,00	7,58%
Vontobel Fund - Emerging Markets Equity	972722	41	18.09.2012	\$514,74	21.104,34	\$670,54		18,43%	24.392,85	6,18%
MEDICAL BIOHEALTH	A0F69B	68	03.08.2010	124,52	8.467,36	568,65		356,67%	38.668,20	9,56%
Atlantis Japan Opportunities	A0H02F	8213	30.03.2015	\$2,36	17.954,53	\$4,60		91,25%	34.337,81	8,49%
E.I. Sturdza Strategic China Panda Fund	A0RMTX	9	29.10.2013	\$2.305,99	15.148,84	\$3.211,86		73,47%	26.278,85	6,49%
Earth Gold Fund UI	A0Q2SD	520	07.01.2019	47,14	24.512,80	93,80		98,98%	48.776,00	12,05%
Schroder ISF Global Energy Fund A	A0J29E	2300	19.01.2015	\$17,30	34.301,72	\$6,61		-59,69%	13.827,18	3,42%
<b>Summe Aktienfonds</b>					<b>244.337,22</b>				<b>357.041,51</b>	<b>88,23%</b>
<b>Summe Wertpapiere</b>					<b>244.337,22</b>			<b>46,13%</b>	<b>357.041,51</b>	<b>88,23%</b>
Barposition									47.630,90	11,77%
<b>Depotwert</b>									<b>404.672,41</b>	<b>100,00%</b>
<b>Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01</b>						<b>Startkapital mit:</b>			<b>200.000,00</b>	

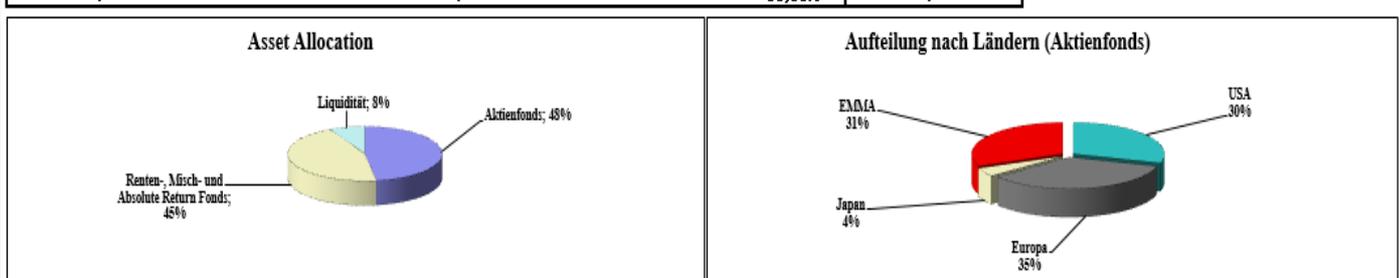
	Wertentwicklung seit Auflegung:	Entwicklung 2020:
Musterdepot "Chance"	102,34%	-5,70%
Benchmark (MSCI World Index)	47,84%	-9,04%



## Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
<b>Aktienfonds</b>										
Loys SICAV-Loys Global	926229	1.290	20.03.2008	13,51	17.427,90	23,04		70,54%	29.721,60	8,02%
AB Global Core Equity Portfolio	A1JJJ5	147	20.01.2014	162,09	23.827,23	264,46		63,16%	38.875,62	10,49%
Robeco Global Consumer Trends Equities	A1H4AS	188	19.01.2015	\$162,20	26.287,59	\$308,81		100,77%	52.778,44	14,24%
Jupiter European Growth	A0J317	956	27.07.2015	29,32	28.029,92	38,32		30,70%	36.633,92	9,88%
Magna New Frontiers	A12DG2	1.996	07.02.2020	13,02	25.987,92	9,35		-28,21%	18.656,61	5,03%
<b>Summe Aktienfonds</b>					<b>121.560,56</b>			<b>45,33%</b>	<b>176.666,19</b>	<b>47,65%</b>
<b>Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds</b>										
AB EM Multi-Asset Portfolio EUR	A14PTD	1.980	15.10.2018	12,63	25.007,40	11,39		-9,82%	22.552,20	6,08%
Nordea Stable Return Fund BP EUR Acc	A0HF3W	1.465	19.07.2019	16,86	24.699,90	16,71		-0,89%	24.480,15	6,60%
MainFirst EM Corp. Bond Fund Balance	A1JSH8	253	04.02.2013	103,92	26.291,76	107,51		3,45%	27.200,03	7,34%
M&G (LUX) Dynamic Allocation Fund A EUR	A2DX9U	3.000	16.03.2018	9,76	29.272,80	8,38		-14,09%	25.149,60	6,78%
MFS Meridian Funds - Prudent Wealth Fund	A1H6RT	1.417	30.07.2012	11,78	16.692,26	22,78		93,38%	32.279,26	8,71%
TBF Global Income I EUR	978199	1.023	02.11.2009	17,11	17.509,53	18,61		8,77%	19.038,03	5,14%
Alken Absolute Return Europe	A1JOND	127	11.11.2013	119,52	15.179,04	119,42		-0,08%	15.166,34	4,09%
<b>Summe Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds</b>					<b>154.646,69</b>			<b>7,25%</b>	<b>165.865,61</b>	<b>44,74%</b>
<b>Summe Wertpapiere</b>					<b>276.207,25</b>			<b>24,01%</b>	<b>342.531,80</b>	<b>92,39%</b>
Barposition									28.214,84	7,61%
<b>Depotwert</b>									<b>370.746,64</b>	<b>100,00%</b>
<b>Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001</b>						<b>Startkapital mit:</b>			<b>200.000,00</b>	

	Wertentwicklung seit Auflegung	Entwicklung 2020:
Musterdepot "Wachstum"	85,37%	-8,30%
Benchmark (MSCI World Index 70% / REX Perform. - Index 30%)	65,30%	-6,11%



## 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.

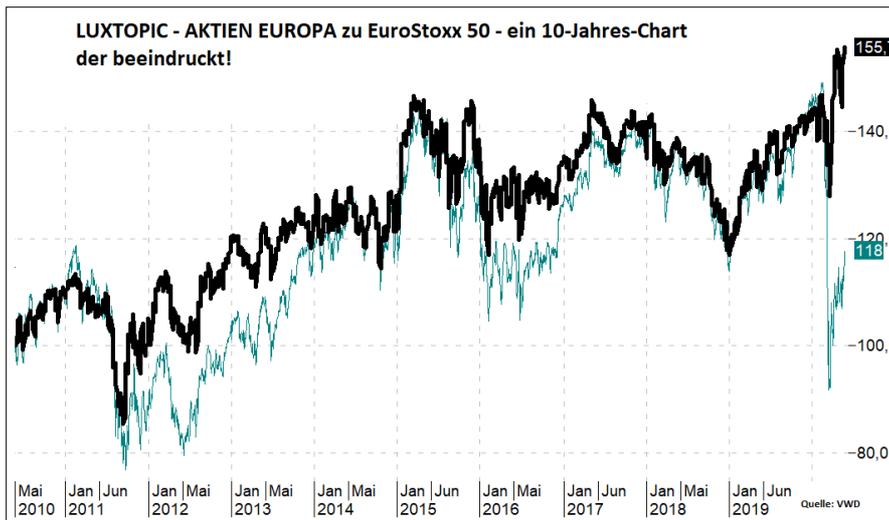
Das FONDSDEPOT „WACHSTUM“ dient konservativen Anlegern als Orientierung, die neben einer hohen Rendite vor allem auf möglichst geringe Schwankungen Wert legen. Deshalb wird dieses Portfolio neben aussichtsreichen Aktienfonds auch Renten-, Misch- und Absolute Return-Fonds aufweisen. Zu diesem Zweck werden 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“

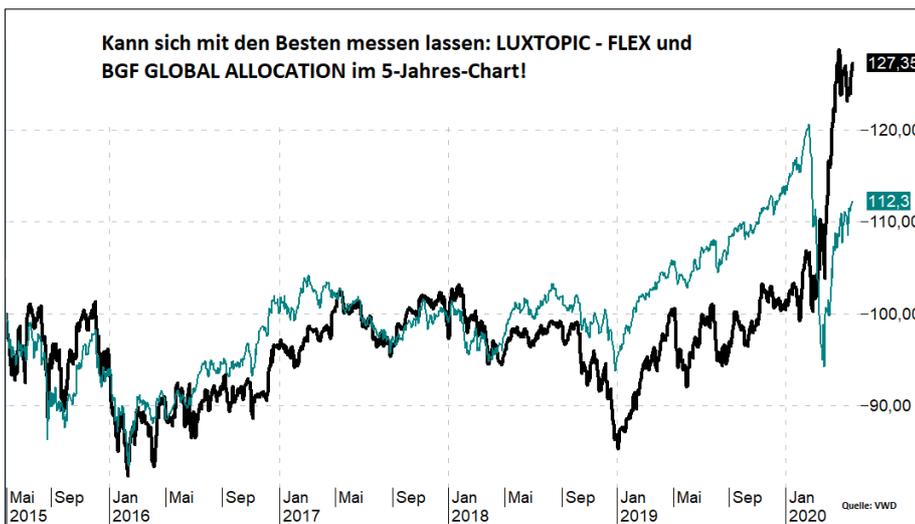
Das Bild für die Anlageklasse Aktien nicht gänzlich schwarz zu malen, hat sich über die vergangenen Wochen ausgezahlt. Das führt zu der verrückten Situation, dass für sehr viele Anleger die größeren Schmerzen plötzlich in steigenden Märkten zu finden sind, da viele nicht investiert oder unterinvestiert sind. Die Märkte gehen meist in die Richtung, die für die Mehrzahl der Anleger am schmerzvollsten sind. Dies wird sich erst ändern, wenn große Teile der Investoren ihre Skepsis aufgeben und Aktienquoten in den Portfolios aufgebaut sind. Spätestens wenn die Stimmungsindikatoren sehr positiv werden und die Investitionsquoten überdurchschnittlich sind, sollten Anleger, die bereits beispielsweise im Dax zwischen 8.200 und 9.000 gekauft haben, wieder vorsichtig werden und antizyklisch agieren. Wenn man die Vergangenheit als Ratgeber heranzieht, so ist es in den meisten Fällen nicht ratsam, einem in so kurzer Zeit so stark gelaufenen Markt hinterherzurennen. Soviel zum Markt. In den Aktiensegmenten geht es derweil rund und mit gänzlich unterschiedlichen Vorzeichen voran: „Biotech“ und „Gold“ geben den Takt an und markieren über die entsprechenden Aktienfonds neue Jahreshochs. EARTH GOLD FUND UI und MEDICAL BIOHEALTH waren mit +11% und +5,7% erneut die Performancetreiber der letzten zwei Wochen.

### MUSTERDEPOT „WACHSTUM“

Entspannungssignale gab es hinsichtlich diverser Ankündigungen von Lockerungen der Corona-Maßnahmen. Japan wird alle Einschränkungen einstellen. In Europa kam es zu Ankündigungen, die Maßnahmen zu liberalisieren und Grenzsicherungen sukzessive aufzuheben. Infolge der Entspannung kommt Asien konjunkturell in Fahrt. In den letzten Tagen erreichten uns aus Japan, Taiwan, Südkorea und Singapur sowohl bei harten Daten als auch Sentiment-Indikatoren unerwartet positive Datensätze. *Climbing against a wall of worries* sagt dazu der Angelsachse. Warten wir ab, wie weit dieser Anstieg fortzusetzen ist. Das Musterdepot „Wachstum“ war zuletzt mit steigender Tendenz, jedoch insgesamt deutlich ruhiger unterwegs. Positive Akzente setzte der MAINFIRST EM CORP BOND FUND BALANCE (+4,69%), in den Seilen hing hingegen der ALKEN ABSOLUTE RETURN EUROPE (-2,48%). Defensiver Konsum, Gesundheit und Technologie ziehen weiter an und treiben Fonds wie den JUPITER EUROPEAN GROWTH oder ROBECO GLOBAL CONSUMER TRENDS auf höhere Niveaus.



matischen und risikoadjustierten Fondsstrategien. Der bodenständige Oberpfälzer bildet mit wenigen Mitarbeitern ein eingespieltes Team. An dieser Stelle ziehen wir unseren Hut: in einem bunten Kapitalmarktumfeld, im Auf und Ab der Konjunkturzyklen und Fondstrends, hat Robert Beer in seiner Fondspalette und in seinen Prozessen nur sehr wenig verändert. Hat das der Fondspersformance geschadet? Ganz und gar nicht! Der **LUXTOPIC – AKTIEN EUROPA** (WKN 257 546) feiert im Juni sein 17-jähriges Jubiläum und notiert auf einem Allzeithoch. Sie haben richtig gehört, ein Allzeithoch. Das ist für einen Aktienfonds der Kategorie „Aktien Euroland“ die absolute Seltenheit. Maßgeblich für diesen Erfolg war zum wiederholten Male die gut funktionierende Optionsstrategie des Unternehmens. Genauer:



Mai 2007). In Aufwärtsphasen kostet die Sicherungskomponente Geld – das Management liegt also etwas hinter dem Markt. In Jahren wie 2018 konnte die Strategie zudem nur bedingt Mehrwert schaffen und lag ähnlich wie der Markt im Minus. Erkenntnis: Ein langsamer Rückgang ohne große Bewegung ist nicht optimal für den Fonds. Optimal hingegen sind heftige Bewegungen. So wie dieses Jahr. Hier greift die permanente Sicherung des Portfolios direkt und effektiv. Die meisten Put-Optionen auf den Eurostoxx haben sich im Februar/März vervielfacht. So hat bereits eine 2% Position ausgereicht, um einen Großteil des Rückgangs abzufedern bzw. aufgrund der Heftigkeit und der Schnelle sogar beinahe komplett zu vermeiden. Das Risiko in Form des Drawdowns wurde deutlich reduziert. Zudem:

**Gemäß der regelbasierten Systematik des LUXTOPIC – AKTIEN EUROPA wurden anschließend Gewinne realisiert, d.h. die Sicherung teilweise aufgelöst und Aktien nachgekauft!** Die Sicherung komplett auflösen, würde Robert Beer hingegen nicht. „Nein, das würden wir niemals tun, weil es unserer Grundidee widerspräche“. Bei einem anderen Fonds des Hauses hat sich die Sicherungskomponente noch vorteilhafter für die Investoren ausgewirkt. Der **LUXTOPIC – FLEX** (WKN A0C ATN) liegt ebenfalls auf Allzeithoch. Die Wertentwicklung der letzten Monate war jedoch noch dynamischer. Genauer:

**Und da ist sie wieder, die kleine unscheinbare Boutique, die dem interessierten Fondskäufer unerwartet viel Qualität offeriert!** Bereits im Jahr 2007 hatten wir den Vermögensverwalter Robert Beer zu einem Gespräch getroffen und uns sein Verständnis von risikokontrolliertem Fondsmanagement schildern lassen. Damals unterhielt man sich über das europäische Anlageuniversum, über sein Steckenpferd, den Optionshandel und wie gut doch Risikomanagement mittels Index Put-Optionen funktioniert. Rund 13 Jahre später hat sich für Robert Beer’s Expertise in einer Begrifflichkeit manifestiert und man spricht von systematischen und risikoadjustierten Fondsstrategien.

**Ziel der Fondsstrategie ist es, größere Rücksetzer am Aktienmarkt abzufedern!** Daher sichert Robert Beer einen Teil des Portfolios mittels Put-Optionen ab. Fällt durch Risikoreduzierung der Rückschlag in einem fallenden Aktienmarkt geringer aus, so startet das Investment – sobald die Aktienmärkte wieder steigen – von einem höheren Niveau. Das Zusammenwirken beider Komponenten (Aktien und Optionen) kann in Summe ein besseres Rendite-Risiko-Profil ergeben, als es bei üblichen Aktien-Benchmark-Investments der Fall ist. Der Nachteil, „Ich verpulvere permanent Geld“ (Zitat

**Bei sage und schreibe +27% Wertzuwachs notiert der flexible Mischfonds im laufenden Jahr!** Um dies einzuordnen: In unserem gesamten Universum der aktiven Fonds gibt es eine Handvoll an Strategien, denen diese fulminante Performance gelang! Dabei handelt es sich jedoch um Goldminenfonds, sehr konzentrierte Techfonds oder Vola-Long Strategien. Dass der „Flex“ gegenüber dem Europafonds noch mehr hervorstach, lag daran, dass sich das Aktienportfolio des Fonds deutlich besser gehalten hat. Globale Blue-Chip-Werte wie Apple, Microsoft, Sanofi, Roche, Reckitt Benckiser usw. entwickelten sich robuster als ein diversifiziertes Portfolio aus europäischen Aktien. Die reine Sicherung mittels Put-Optionen hat vergleichbar zum Europafonds gegriffen. Apropos Mischfonds, mischen kann Robert Beer in diesem Fonds tatsächlich, die Rentenkomponente ist aber zu vernachlässigen. Auch die Benchmark orientiert sich an den Aktienmärkten (MSCI Asia Pac 10%, S&P 500 30%, EuroStoxx 60%).

**Die Robert Beer Management GmbH hat sich prächtig entwickelt. Die Kontinuität des Investmentprozesses, der Produktwahrheit und Klarheit sowie die Outperformance über einen nunmehr 17-jährigen Zeitraum ist beeindruckend!** Das Fondsvolumen des **LUXTOPIC – AKTIEN EUROPA** ist bei 103 Mio. EUR, der **LUXTOPIC – FLEX** bei etwa 14 Mio. EUR. Insgesamt verwaltet die Gesellschaft rund 126 Mio. EUR mit sieben Mitarbeitern. Der Mann, der neben Robert Beer maßgeblich für die Produktqualität verantwortlich ist, heißt Peter Lukas. Seine Schwerpunkte sind die Entwicklung und technische Implementierung von Software, regelmäßige Analyse der Options- und Aktienmärkte und die Umsetzung der Anlagestrategie. Wenn es einen Grund gibt, warum die Gesellschaft nicht mehr Geld verwaltet, dann liegt es vermutlich daran, dass die Fonds über den Großteil ihrer Historie unauffällig laufen. Das sind eben die Phasen, in denen eingezahlt wird, um dann in Stressphasen bereit zu sein und signifikanten Mehrwert zu erzielen. Robert Beer hat mehrfach bewiesen, dass seine Fonds funktionieren. Wir glauben, die letzten Monate könnten sich als Game-Changer erweisen. In jedem Fall katapultiert die Entwicklung im aktuellen Jahr die Fonds weit nach vorne. Wir notieren: Handwerklich solide gebaute Aktienportfolios mit exzellent funktionierender Overlay-Strategie. Das, was viele Investmenthäuser durch Fonds mit komplexen Prozessen, komplex denkenden Managern, komplex handelnden Systemen umzusetzen versuchen (und meist scheitern), gelingt der Robert Beer Management GmbH deutlich besser. Werfen Sie einen Blick auf die Charts auf Seite 7 – die sprechen eine deutliche Sprache!

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg



Michael Bohn



Edgar Mitternacht

*„Angst ist ein schlecht dressierter Kampfhund, den man nicht an der Leine halten kann, wenn er Blut wittert.“*

**Sebastian Fitzek (dt. Schriftsteller)**

---

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, Investmentmanager und Analyst für fondsbasierte Anlagestrategien, Geschäftsführer: Edgar Mitternacht, Michael Bohn. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Edgar Mitternacht, 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 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](http://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 Research Institut GmbH der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN); Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.