

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. 14 vom 5. Juli 2021
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1

Seit Monaten zerbrechen sich Journalisten, Analysten, Fondsmanager und andere Marktteilnehmer fast schon täglich ihren Kopf, welcher Stil denn nun in nächster Zeit das Rennen macht: Value oder Growth?! Hinzu kommt die Frage, ob eine stärkere Korrektur vor der Tür steht, in Anbetracht der recht hohen Kursniveaus (bezogen auf die wichtigsten Indizes). In dieser Gemengelage könnte es hilfreich sein, wenn man sich in der Multi-Asset-Ecke einer Strategie bedienen kann, die in der Vergangenheit überzeugt hat und den Anlegern wichtige Entscheidungen abnimmt. Einen Fonds dieser Machart hatten wir Ihnen vor fast genau vier Jahren (Ausgabe 11/2017) zum ersten und letzten Mal vorgestellt, allerhöchste Zeit also für ein Update. Die Verantwortlichen heißen Ernst und Nadine Heemann, Gerhard Mayer, Miriam de Winder und gehören zum Team der Heemann Vermögensverwaltung AG mit Hauptsitz in Gronau.

Risikoreduzierung durch breite Streuung

Geringere Schwankungen, verlässliche Performance

Mischen von Wertpapierklassen	Aktien, Anleihen, ETFs, Unternehmen mit großer, mittlerer und kleinerer Marktkapitalisierung
Mischen von Regionen	Europa, Nord- und Südamerika, Asien
Mischen von Anlagestilen	Wachstumswerte, etablierte Industrien, makroökonomische Strategien
Mischen von Branchen	z.B. Technologie, Gesundheitswesen, Konsumgüter, Finanzen, Industrie

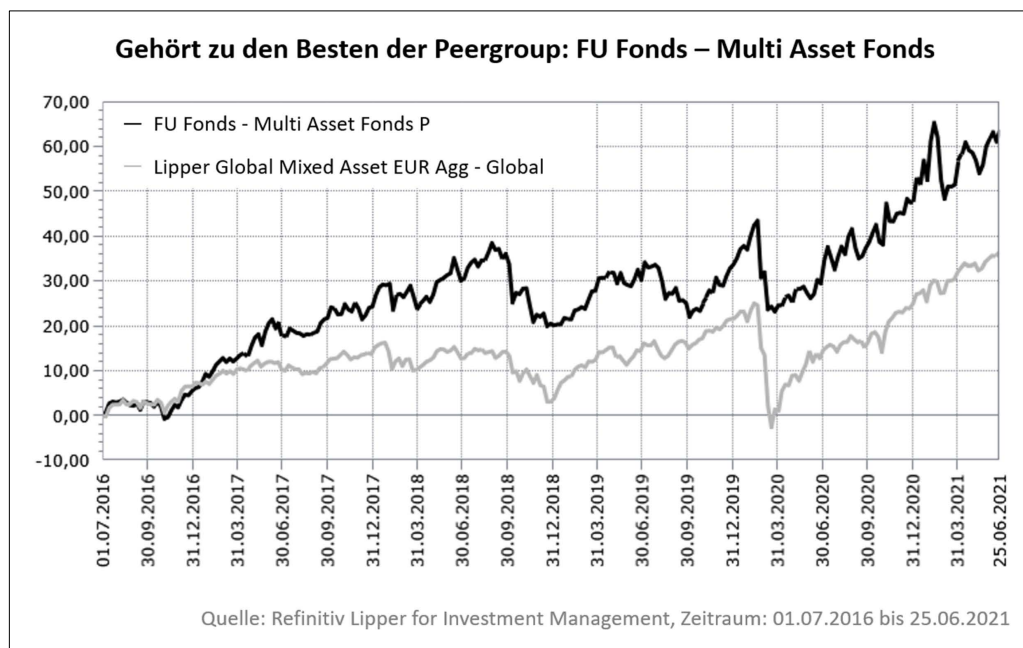
Quelle: Heemann Vermögensverwaltung AG

Die genannten Damen und Herren sind verantwortlich für den aktienorientierten (mindestens 60% Aktienquote) FU FONDS – MULTI ASSET FONDS P (WKN A0Q5MD)! Zur Strategie: Wie erfolgt die Auswahl der Einzeltitel? Auf traditionelle Weise (Lesen von Artikeln im Internet oder in Zeitungen u.ä.) stoßen die Verantwortlichen auf Unternehmen, die für das Portfolio eventuell interessant sein könnten. Aber nicht nur auf diese Weise werden attraktive Titel gefunden, denn in der Vorauswahl kommen auch quantitative und softwarebasierte Modelle zum Einsatz. Eine anschließende tiefgehende qualitative Analyse rundet das Ganze ab. Ob am Ende ein Unternehmen auch tatsächlich im Portfolio allokiert wird, hängt auch von der hausinternen makroökonomischen Einschätzung ab. Aber nicht nur die Sicht auf die Makroökonomie ist wichtig, auch die Vermeidung von Klumpenrisiken spielt bei der Portfoliokonstruktion eine wichtige Rolle. Die

Frage, die hier gestellt wird, lautet: Haben wir bereits ausreichend Titel aus einem bestimmten Sektor im Portfolio (Automobil, Impfstoffhersteller, Konsumtitel etc.) oder passt das selektierte Unternehmen in den Fonds, ohne dass eine bestimmte Branche durch die etwaige Investition ein zu hohes Gewicht bekommt?

Bei all dem umfangreichen Research gibt es keine Kennzahl, die eine besondere bzw. höhere Bedeutung hat im Vergleich zu anderen, wie uns Nadine Heemann im Gespräch erläutert: „Es gibt keine Gewichtung der Kennzahlen. Sehr gute Kennzahlen in einem Bereich können andere ausgleichen. Äußerst gute Zukunftschancen können weniger gute historische Kennzahlen wettmachen. In der Regel möchten wir positive Gewinne sehen.“ Wie lange werden aussichtsreiche Titel beobachtet, bis er schließlich im Portfolio landet? Oder kann ein Kauf auch mal schnell vonstattengehen, ohne dass die Aktie bereits länger auf der Watchlist steht?! „Das kann zwischen einem Tag und einem Jahr liegen. In der Regel entscheiden wir innerhalb weniger Wochen“, so Heemann. Ein wichtiges Instrument, um den Drawdown möglichst niedrig zu halten (angestrebt max. 15%), sind die temporären Absicherungen.

Das Heemann-Team handelt dabei nicht antizyklisch, sondern baut in Phasen fallender Märkte die Absicherungen langsam auf, um diese dann in steigenden Märkten sukzessive wieder aufzulösen! Aktuell ist der Investitionsgrad geringer als üblich, mit einer Netto-Aktienquote von 87% (94% brutto). Im Rahmen der Fondsanalyse lag der Anteil der Small- und Mid-Caps im Mai 2017 insgesamt bei rund 60%, während Big-Caps etwas mehr als 30% ausmachten. Aktuell sind Small- und Mid-Caps in Summe nur noch mit etwa 16% allokiert, während Mega-Caps (36%) und Big-Caps (42%) deutlich höher gewichtet sind. Und dies hat auch einen plausiblen Grund, wie uns Nadine Heemann erläutert: „Die höhere Gewichtung von größeren Titeln geht vor allem mit dem Trend der Digitalisierung einher. Besonders profitabel und mit weiterhin sehr guten Geschäftsaussichten sind in den letzten Jahren Firmen gewesen, die von der Digitalisierung profitieren. Dies war schon vor Corona unsere Einschätzung. Hier ist Größe häufig wichtig, um Konkurrenten zu übertrumpfen: z.B. Amazon, Google und Chiphersteller. Von der Digitalisierung profitierenden Unternehmen, deren Geschäftsmodelle sich einfach und schnell geografisch skalieren lassen. Die finanziellen Mittel für eine solche Ausweitung haben vor allem Konzerne, die bereits sehr groß sind. Gleichzeitig ist beim Umgang mit Daten und IT wichtig, dass die Marke für Vertrauen und Verlässlichkeit steht: z.B. Microsoft und Apple. Die Allokation hin zu größeren Titeln ergab sich somit indirekt aus der Titelselektion.“



Unter den Top Ten befinden sich bekannte Namen wie NVIDIA (ca. 4%), Sartorius und Microsoft mit etwas mehr als 3% sowie BioNTech, Shopify und PayPal mit jeweils knapp 3%! Neben diesen Wachstumswerten finden Anleger unter den Top-Positionen mit Klöckner&Co (2,9%) und Hapag-Lloyd (2,6%) auch zwei Value-Titel. Die übergeordneten Themen, in denen das größte Potenzial steckt, sehen Heemann & Co. in den Sektoren Technologie, Impfstoffe / mRNA-Anwendungen, Konsumgüter, E-Mobilität und Value.

Und dies spiegelt sich dann natürlich im Portfolio wider: Technologie (39%), Gesundheitswesen (17%) und Industrie (10%) sind aktuell am höchsten gewichtet. Das Fondsvolumen lag bei der Erstvorstellung des Fonds noch bei 23 Mio. Euro und konnte mittlerweile auf ca. 128 Mio. Euro gesteigert werden. Mit einer TER von 3,15% (letztes Geschäftsjahr) gehört der Fonds sicherlich nicht zu den günstigsten am Markt, doch die Ergebnisse (nach Kosten!) sind trotzdem mehr als überzeugend (Stand 25.06.): Ytd kann der Fonds um knapp 11% zulegen, über 12 Monate steht ein Plus in Höhe von fast 25%, über 3 Jahre +23,86%, 5 Jahre +64,78% und die letzten 10 Jahre freuen sich die Anleger über +116,54%. Diese tollen Ergebnisse gehen einher mit einer im Vergleich zu vielen Mitbewerbern (Peergroup Mixed Asset EUR Agg – Global, Quelle: Refinitiv Lipper) niedrigeren Volatilität: 8% über 12 Monate, ca. 11% über 3 Jahre, 9,5% über 5 Jahre und rund 11% über die letzten 10 Jahre. Fazit: Der Fonds etabliert sich immer mehr und mit Blick auf die erfreuliche Performance mischt er bereits seit längerem schon im Konzert der Großen mit, was sich endlich auch in einem deutlich gestiegenen Fondsvolumen bemerkbar macht. Jetzt heißt es, die Leistungen der letzten Jahre auch in Zukunft zu bestätigen. Wir wären mehr als überrascht, wenn dies dem Heemann-Team nicht gelingen sollte. Sie können sich sicher sein, dass wir den Fonds zu gegebener Zeit einer nochmaligen Analyse unterziehen und im Rahmen eines Updates berichten.

Wir bleiben bei der Heemann Vermögensverwaltung AG und stellen im Folgenden einen Fonds vor, der insbesondere (aber nicht nur) in aktuellem Zinsumfeld eine Alternative zu klassischen Zinsanlagen sein kann! Voraussetzung dafür ist unter anderem, dass man als Anleger einen Anlagehorizont von mindestens zwei oder drei Jahren verfolgt und temporäre Schwankungen verträgt.

Gut gerüstet in die Zukunft!

Durchschn. Kupon 6%	Basis der laufenden Ausschüttungen, aktives Management zur Sicherung der Substanz
Anteil Wandelanleihen 7,5%	Upside-Potenzial/ Inflationsabsicherung, laufende Ertragskraft
Duration 2,46 (incl. Futures)	Geringes Zinsänderungsrisiko, Steuerungsmöglichkeiten über Absicherungen
DE/AT/FR/Benelux-Anteil >70%	Kerneuropa und Nordamerika, keine Schwellenländer

Quelle: Hauck & Aufhäuser, Stand 24.06.2021

Der Fonds heißt FU FONDS – BONDS MONTHLY INCOME (WKN HAFX9M) und das Besondere sind seine monatlichen Ausschüttungen! Aufgelegt vor fast genau 2 Jahren (18.07.2019) schüttete das jüngste Mitglied der FU-Fondsfamilie bis dato seit September 2019 jeden Monat 0,25 Euro je Fondsanteil (Anteilspreis aktuell 101,17 Euro) aus und kommt damit auf 22 Ausschüt-

tungen in Folge! Aber das ist noch nicht alles, denn zusätzlich erfolgt im April jedes Jahres eine Sonderausschüttung der Übererträge, die im Jahr 2020 bei 0,46 Euro lag, 2021 konnten zusätzlich 0,48 Euro je Anteil ausgeschüttet werden. Nun gibt es ausschüttungsorientierte Fonds, die attraktive Ausschüttungen bieten, sich teilweise aber auch aus der Substanz bedienen. Aber nicht in diesem Fall: Alle Ausschüttungen erfolgen ausnahmslos aus laufenden Erträgen und eben nicht aus der Substanz. Die Verantwortlichen der Strategie heißen Norbert Schmidt und Gerhard Mayer. Was genau verbirgt sich hinter diesem Investment?

Schauen wir uns das Anlageuniversum an bzw. die Segmente, in denen die beiden Herren nach Investments

Ausschau halten: Investiert wird überwiegend in europäischen HighYields (höherverzinsliche Anleihen) aus unterschiedlichen Sektoren, wobei der Bankensektor ausgeschlossen wird. CoCo-Bonds, verbriefte Investments (z.B. ABS) und Staatsanleihen werden ebenfalls gemieden. Der US-Dollar und Schweizer Franken können bis zu 25% des Portfolios ausmachen (in Fremdwährung denominierte Anleihen). Währungsrisiken werden abgesichert. REIT`s, Aktien und Wandelanleihen dürfen bis zu 25% allokiert werden. Bei der Strategie handelt es sich um einen benchmarkunabhängigen, aktiven Bottom up-Ansatz, bei dem die Bond Picking-Expertise der Herren zum Tragen kommt. Neben den Anleihen, die von Investmentbanken angeboten werden, schauen sich Schmidt und Mayer mittels hauseigener Tools alle Anleihen an (unabhängig vom Emissionsvolumen), die sie als interessante Opportunität ansehen. Das hat auch mit Fleiß zu tun, da es bei der Analyse einer Anleihe heißt, hunderte Seiten Anleihe-Bedingungen zu lesen. Hier wird abgeklärt, ob es z.B. vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten des Emittenten gibt etc.

Top Ten-Positionen per 24.06.2021

	Anteil
CMA CGM S.A. EO-Notes 2020 (20/26) Reg.S	4,60%
Klöckner & Co Fin. Serv. S.A. EO-Wandelanl. 2016 (23)	4,27%
SFL Corp. DL-Bonds 2021 (21/26)	3,93%
Seaspan Corp. DL-Bonds 2021 (25/26)	3,52%
Ithaca Energy (North Sea) PLC DL-Notes 2019 (19/24)	3,58%
Consus RE GmbH Anleihe v. 2018 (2021)	3,43%
Superior Industries Intl Inc. EO-Notes 2017 (17/25) Reg. S	3,35%
Kirk Beauty SUN GmbH IHS v. 2021 (2023/2026) Reg. S	3,34%
Sunshine Mid B.V. EO-Notes 2018 (18/26) Reg. S	2,75%
Maxeda DIY Holding B.V. EO-Notes 2020 (20/26) Reg. S	2,75%

Quelle: Hauck & Aufhäuser

Das Ziel lautet, Anleihen zu finden, die in die aktuelle Marktphase und zu den makroökonomischen Aussichten

passen! Auch vor kritischen Branchen schrecken die Herren nicht zurück. So befindet sich beispielsweise auch eine Hapag-Lloyd-Anleihe im Portfolio. Bereits vor über fünf Jahren wurde der Emittent von beiden als sehr aussichtsreich eingeschätzt und ist heute eine Erfolgsge-

schichte und großer Profiteur des wachsenden Welthandels. Sehr großen Wert legen Mayer und Schmidt bei der Unternehmensanalyse auf einen starken Cashflow.

Mehr als die Hälfte der Anleihen im Portfolio gehören in den Bereich non-rated (S&P Emittenten-Rating, Stand Ende Mai), doch Ramsch-Anleihen sind es natürlich nicht. Grundsätzlich handelt es sich um eine Buy-and-Hold-Strategie, was aber nicht bedeutet, dass Positionen nicht aktiv überwacht oder vor Ende der Laufzeit nicht verkauft werden. Letzteres ist nämlich dann der Fall, wenn aufgrund gestiegener Anleihekurse Gewinnmitnahmen Sinn machen, die Rendite unter den Erwartungen liegt oder es eine bessere Alternative am Markt gibt. Es befinden sich derzeit etwas mehr als 50 Einzel-Investments im Fonds. Sowohl auf Länder- als auch Sektorebene ist das Portfolio (rund 15 Mio. Euro) breit diversifiziert. Die erzielte Rendite (per 30.06.2021) ist neben den Ausschüttungen mit +6,3% (ytd) und +17% (12 Monate) ebenfalls attraktiv und überzeugend. Fazit: Der Fonds bietet zuallererst Anlegern planbare Ausschüttungen. Das aktive Management und umsichtiges Investieren bilden die Basis für weiterhin kontinuierliche Erträge. Auch hier gilt natürlich, dass wir den Fonds bald wieder einer Analyse unterziehen und schauen, ob die Ziele auch tatsächlich eingehalten werden.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

„Die ganz Schlaunen sehen um fünf Ecken und sind geradeaus blind.“



Michael Bohn

Benjamin Franklin

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Michael Bohn, Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom Jordi Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.