

# DER FONDS ANALYST

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

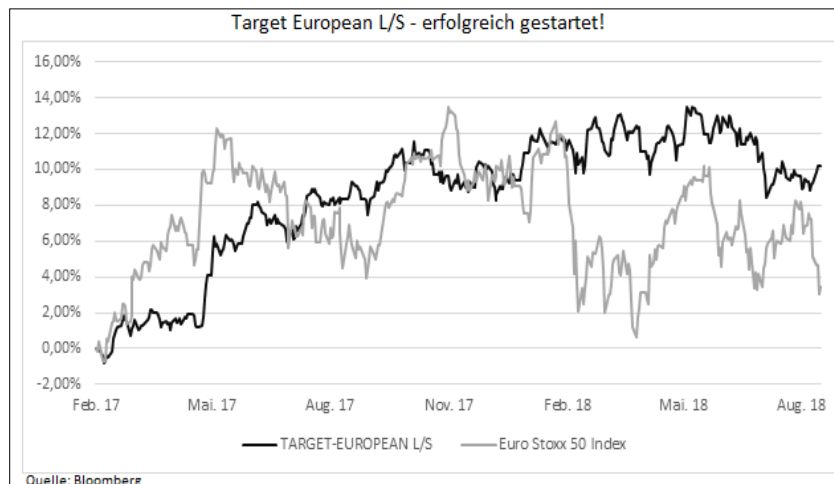
Liebe Leserin,  
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 17 vom 20. August 2018  
Erscheinungsweise: zweimal monatlich  
18. Jahrgang / Seite 1

**Niedrigzinsumfeld, hohe Bewertungsniveaus in einigen Asset-Klassen und eine anziehende Volatilität – kein Wunder also, dass alternative Anlagestrategien zunehmend gefragt sind!** Aus diesem Grund schauen wir an dieser Stelle immer wieder auf Fonds, die eine möglichst geringe Korrelation zum Aktienmarkt ausweisen und sind dieses Mal auf den **TARGET EUROPEAN L/S** (WKN A14 295) gestoßen. Der Fonds ist noch recht jung, aufgelegt vor fast genau 1,5 Jahren am 01.02.2017. Verantwortlich sind die Fondberater Rolf Klein und Lothar Koch. Klein konzentriert sich dabei auf die Aktienausswahl und die Gewichtung von Long/ Cash, während Koch sich der technischen Analyse (Quote long/ short) widmet. Um so viele Risiken wie möglich zu eliminieren, investiert der Fonds im Gegensatz zu vielen Misch- oder Multi-Asset-Fonds nicht in Anleihen, Rohstoffe oder gar Fremdwährungen. Somit wird ein Großteil von möglichen Korrelations-Risiken vorab ausgeschaltet. Übrig bleibt am Ende dann „nur“ noch das Kursrisiko jeder einzelnen Aktie. Und auch hier gibt es ein besonderes Merkmal beginnend auf der Long-Seite:



**Investiert wird nämlich nicht in die großen Tanker, sondern in Euro-notierte Small- und Mid-Caps!** Die Begründung dafür klingt einleuchtend und wird auch bei reinen Small-/ Mid-Cap-Fonds als Kaufargument hervorgehoben: Auf lange Sicht schneiden nämlich die kleineren Unternehmen im Vergleich zu Large-Caps besser ab. Die Gründe dafür sind vielschichtig: Die Firmen bewegen sich oft in Nischenmärkten und spezialisieren sich auf ein bestimmtes Segment, sind oftmals Weltmarktführer, meist noch inhabergeführt und Entscheidungen werden mit einer langfristigen Perspektive getroffen. Das Investmentuniversum des

Fonds besteht aus rund 1.000 europäischen Small- und Mid Caps und genau diese müssen von den Fondsberatern analysiert werden. Es liegt auf der Hand, dass es für zwei Personen ein aussichtsloses Unterfangen ist, allen Unternehmen bzw. den Unternehmenslenkern einen persönlichen Besuch abzustatten, sodass die relevanten Daten zu den Firmen extern eingekauft werden. Diese Daten werden dann im nächsten Schritt anhand des hauseigenen Target Scoring Modells ausgewertet und auf diese Weise die aussichtsreichsten Kandidaten für den Fonds herausgefiltert. Dieses umfangreiche Screening und die zugrundeliegende Datenlieferung erfolgt einmal pro Monat. Das „Big Picture“, also die Makro-Sicht auf die Finanzmärkte wird im Haus erledigt. Die Gewichtung der einzelnen Titel im Fonds hat dabei eine gewisse Aussagekraft zum Potenzial der Aktie: Je höher die Gewichtung, desto attraktiver die Aktie. Das Portfolio besteht aus 40-60 Einzeltiteln. „Dies wird sich in Kürze ändern“, wie Klein uns im Gespräch verriet. „Wir sind gerade dabei, die Strategie anzupassen. Zukünftig wird das Portfolio noch konzentrierter und nur noch aus 30 gleichgewichteten (!) Titeln bestehen. In dem Zusammenhang teilt er uns auch mit, dass es eine weitere Komponente zur Weiterentwicklung des Ansatzes gibt: „Außerdem wird die Charttechnik eine größere Rolle spielen als bisher, wir werden diese Option stärker mit einbauen!“ Natürlich wollten wir wissen, warum man sich zu diesem Schritt entschlossen hat: „Die Gewichtung der Aktientitel nach Attraktivität hat uns in der jüngsten Vergangenheit etwas Performance gekostet und die Volatilität erhöht. Eine unerwartete Gewinnwarnung bei einem Aktientitel und zwei Shortattacken eines Hedgefonds auf zwei relativ hoch gewichtete Aktientitel waren für uns und unsere Investoren unerfreulich. Bei einer Gleichgewichtung haben wir zwar nicht mehr die mögliche Outperformance, aber dafür mehr Ruhe im Portfolio“, so die Erklärung. „Unser Bestreben ist es, in die „Gewinneraktien“ zu investieren“, so Klein weiter.

**Damit sind die Aktien gemeint, die sich in einem starken Aufwärtstrend befinden, der möglichst lange noch anhalten wird!** Steigt eine Aktie stetig an, kommt sie irgendwann einmal in den Bereich, den man auch gerne als „überkauft“ bezeichnet. Bisher wurde dann die Aktie mit einem ein Stop-Loss in Höhe von 3% (dynamische Anpassung nach oben) unterhalb des Höchststandes versehen. Dies hat aber oftmals zur Folge, dass nach einem Rückgang von mindestens 3% der Aktienkurs schnell wieder neue Höchstkurse erreicht, der Fonds aber davon dann nicht mehr profitiert, da das eng gesetzte Limit gerissen und die Aktie verkauft wurde. Aus diesem Grund gibt es auch hier eine Anpassung: Zukünftig werden 50% des Bestandes verkauft, sobald die jeweilige Aktie als „überkauft“ eingestuft wird und für die andere Hälfte gilt ein Stop-Loss-Limit, welches aber deutlich höher angesetzt wird als bisher, nämlich im Bereich von etwa 15% liegt.

**Bei der Einstufung „überkauft/ überverkauft“ orientieren sich Klein und Koch am RSI (Relative Strength Index) und bei der Einschätzung, ob der Trend einer Aktie intakt ist, an der 135-Tages-Linie!** Soviel zur Long-Seite, kommen wir zur Short-Komponente: Im Gegensatz zu einigen Mitbewerbern werden hier keine Einzeltitel gehortet, sondern ETFs und/ oder Futures auf den Euro Stoxx 50 eingesetzt! Die Absicherung ist begrenzt und orientiert sich an der taktischen Allokation. Das heißt, dass der Fonds maximal „marktneutral“ aufgestellt ist. Wie auf Einzeltitel-Ebene kommt auch hier wieder der RSI-Index zum Tragen. Ist der Euro Stoxx 50 im neutralen Bereich, erfolgt eine Absicherung von ca. 50% des Aktienkursrisikos. Bei einer Überkauft-Situation werden 100% des Risikos abgesichert und im Falle von überverkauft erfolgt eine sehr geringe oder gar keine Absicherung. Die Short-Quote wird demnach sehr flexibel und antizyklisch angepasst. Mit dieser Kombination aus Gewinner-Aktien und einer Short-Quote soll mittel- bis langfristig eine Rendite von 5-8% p.a. erzielt werden und am Ende eines jeden Kalenderjahres soll mindestens die schwarze Null stehen. Diese Ziele sind zwar ambitioniert, doch mit der hohen Flexibilität können Klein und Koch diese durchaus erreichen. Wie hat sich der Fonds bisher geschlagen? Seit Jahresbeginn ist ein kleines Minus von 0,45% zu verzeichnen und seit Auflage steht aktuell ein Plus von 10,41% zu Buche. Die angestrebte Volatilität von 4-6% wurde erreicht, auf 1 Jahr messen wir sogar nur 3,3%. Aktuell ist das Portfolio marktneutral ausgerichtet. Bisher schlägt sich der Fonds bravourös und muss sich vor anderen Fondslösungen nicht verstecken. Am Ende unseres Gesprächs wies Klein explizit noch darauf hin, dass der Fonds noch einen steuerlichen Vorteil hat, was wir Ihnen nicht vorenthalten möchten: Da der Fonds als reiner Aktienfonds aufgelegt wurde, kommen Anleger in den Genuss einer Teilfreistellung in Höhe von 30%. Natürlich sollte man Fonds nicht (nur) nach steuerlichen Aspekten auswählen. Doch in dem Fall passen bis dato die Rahmendaten – sprich die Ergebnisse – und wenn dann noch die steuerliche Seite positiv auffällt, umso besser. Sollte die erfreuliche Entwicklung weiter fortgesetzt werden, steht einer Steigerung des Fondsvolumens von derzeit etwa 12 Mio. Euro nichts im Wege. Weitere Details sind über [www.target-european-ls.de](http://www.target-european-ls.de) abrufbar. Wir werden die Entwicklung des Fonds weiter verfolgen und wieder berichten.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

*„Das Genie ist ein Blitz, dessen Donner Jahrhunderte währt.“*



Volker Schilling      Robert Habatsch      Michael Bohn

**Knut Hamsun**

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](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 capital management AG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN); Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.