

DER FONDS ANALYST

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

Liebe Leserin,
Lieber Leser,

Nr. 4 vom 10. Februar 2020
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
20. Jahrgang / Seite 1

Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Top 10 Branchenaufteilung

Nahrungsmittel	24,34%
Medizinische Produkte	13,38%
Versorgungsbetriebe	10,94%
Einzelhandel	10,19%
Pharmazeutika	8,63%
Gesundheitsdienste	4,96%
Gas	4,70%
Wasser	4,40%
Pipelines	3,84%
Körperpflegeprodukte	3,38%

Quelle: HELLERICH GmbH, Stand 31.12.2019

Wenn das Schlagwort „Sachwerte“ fällt, hat man ohne groß nachzudenken folgende Investments vor Augen: (Physisches) Gold, Immobilien und dann vielleicht noch Unternehmensbeteiligungen! Jedoch sind Immobilien recht unflexibel, der Goldpreis kann stark schwanken, Gold bezahlt keine Zinsen und die Preisentwicklung hängt von sehr vielen Faktoren ab und Unternehmensbeteiligungen sind sehr häufig (zu) komplex. Es gibt ein interessantes Fondskonzept, das sich dieses Themas annimmt, den Begriff „Sachwerte“ allerdings anders interpretiert. Die Rede ist vom **HELLERICH SACHWERTAKTIEN** (WKN HAF X0R). Im Jahr 1967 gründete Dr. Peter Hellerich PM Portfolio Management und war damit eine der ersten bankenunabhängigen Vermögensverwaltung hierzulande. Seit 2012 ist Nina Kordes als Senior Portfolio Managerin bei der HELLERICH GmbH für den eingangs genannten Fonds verantwortlich und ist außerdem Co-Managerin des HELLERICH Global Flexibel, einem flexiblen Mischfonds. Als Diplom-Ökonomin kann Frau Kordes auf mehr

als 20 Jahre Erfahrung als Fondsmanagerin zurückblicken, wobei der Schwerpunkt schon seit jeher auf globalen Aktienanlagen liegt. Schauen wir uns also mal an, welche Philosophie hinter dieser Fondsidee steckt.

Vermögen schützen und erhalten – so lautet das primäre Ziel des Fonds! Um dieses Ziel zu erreichen, investiert Nina Kordes in Aktien von Unternehmen, die auch bzw. insbesondere in extrem schwierigen Marktphasen Werte besser erhalten können. Typischerweise findet sie diese Firmen in den Branchen, die für eine gewisse Grundversorgung stehen. Und in dem Zusammenhang kommt man aus Sicht von Kordes an Themen bzw. Sektoren wie Wasser/Strom (Versorger), Medikamenten (Pharma), Telekom und natürlich auch Nahrungsmitteln nicht vorbei. Klingt irgendwie einleuchtend, schauen wir uns also nun an, wie die Fondsmanagerin bei der Titelselektion vorgeht: Mittels des ersten Selektionsfilters wird das globale Anlageuniversum nach Unternehmensgröße (Marktkapitalisierung) sowie dem täglichen Börsenumsatz (ausreichend Liquidität) sortiert. Die Mindest-Marktkapitalisierung liegt bei 500 Millionen Euro. Was Nina Kordes an Unternehmen schätzt und welche Eigenschaften sie mitbringen sollten, um allokiert zu werden, erläutert sie uns im Gespräch:

„Die Anlagephilosophie des Fonds basiert auf der Idee, nur in Produkte und Dienstleistungen des täglichen Bedarfs zu investieren, denn diese werden auch in der Krise weiter nachgefragt! Unternehmen, die darüber hinaus finanziell gut aufgestellt sind, können schwächere Konjunkturphasen besser überstehen und gehören als „Sachwertaktien“ in unser Portfolio. Für die Auswahl nutzen wir eine quantitative Systematik. Dieser zweite Selektionsfilter ist komplex, aber kurz formuliert, zielen wir hierbei im Wesentlichen auf die Finanzstärke des Unternehmens und dessen Bewertung ab. Für die Endauswahl wird das Unternehmen im Detail analysiert. Das Geschäftsmodell und die spezifischen Risiken des Unternehmens spielen dabei eine wichtige Rolle. Auch der historische Kursverlauf wird als Kriterium mit einbezogen. Einmal im Monat wird der gesamte Investmentprozess durchgeführt und gegebenenfalls umgeschichtet. Nun wissen wir, wann sie einen Titel erwirbt, aber wann kommt es zu einem Verkauf? „Ein Verkaufssignal wird generiert, sobald die quantitativen Kriterien nicht mehr erfüllt sind. Ein häufiger Verkaufsgrund ist beispielsweise die Bewertung. Aber es gibt viele andere Stellschrauben, die zu einem Verkauf führen können. Unter anderem wenn die Verschuldung steigt oder der Anteil der immateriellen Vermögensgegenstände in der Bilanz zu hoch wird. Das war bei Nestlé der Fall, die wir im August 2019 verkauft haben. Ein weiterer Verkaufsgrund ist auch die Kursentwicklung, die oftmals frühzeitig auf sich verschlechternde Fundamentaldaten hinweist“, so Kordes.

Bei Unternehmen aus diesen genannten Sektoren denkt man unweigerlich sofort an Firmen wie Nestlé, Unilever, Roche oder andere dieser Größenordnung! Ob sie denn auch aus der zweiten Reihe attraktive Investments findet oder am Ende doch die Big Player die erste Geige im Fonds spielen, wollten wir wissen. Nina Kordes: „*Sie haben recht, die von Ihnen genannten Unternehmen gehören selbstverständlich in unser Anlageuniversum. Insgesamt rund 1000 Unternehmen sind darin enthalten, aber nur etwa 100 davon erfüllen in der Regel unsere quantitativen Kriterien. Darunter sind oft große internationale Konzerne, aber eben auch viele, die den meisten nicht bekannt sein dürften. Im Bereich Einzelhandel investieren wir in Apotheken, Drogerien oder Supermärkte. In Japan heißen die Pendants zu Rossmann und dm dann Matsumotokyoshi oder Tsuruha und sind gute Beispiele für Fondspositionen aus der zweiten Reihe. Dennoch handelt es sich nicht um kleine Werte, denn die Marktkapitalisierungen liegen bei immerhin EUR 3,9 Mrd. und EUR 5,5 Mrd. Das Filialnetz von Matsumotokyoshi umfasst rund 1650 Einzelgeschäfte und das Unternehmen besteht seit 1932. Seither hat es viele verschiedene Krisen überstanden.*“ Weiter

Top 5 Positionen	
Walmart Inc.	4,03%
Icon plc	3,99%
Pembina Pipeline Corp.	3,84%
Baxter International Inc.	3,75%
Orkla ASA	3,71%

Quelle: HELLERICH GmbH, Stand 31.12.2020

„Grundsätzlich spielen Größe und Umsatz bei der Beurteilung, wie krisenfest ein Unternehmen ist, eine wichtige Rolle! Je breiter ein Unternehmen aufgestellt ist, desto weniger hängt es von einzelnen Ländern oder Produkten ab, was das unternehmerische Risiko verringert. Im Bereich Pharmazutika ist die Abhängigkeit von wenigen oder gar nur einem zugelassenen Medikament ein Ausschlusskriterium. Ein Beispiel für eine „Sachwertaktie“ in diesem Segment ist Hikma Pharmaceuticals. Hikma stellt etwa 700 verschiedene Generika her und vertreibt diese international. Der Vorteil ist ein vergleichsweise stabiles Geschäftsmodell in einem Markt, der sehr wettbewerbsintensiv und reguliert ist.“ Taktisches Geplänkel in Form einer aktiv gesteuerten Kassequote gibt es bei Kordes nicht, der

Fonds ist immer nahezu voll investiert! Intern gibt es gewisse Gewichtungsgrenzen, wie sie uns erklärt: „*Die Gewichtungsgrenzen sind für uns sogenannte „weiche“ Kriterien. Wir richten uns danach, aber die Welt verändert sich und wir wollen die Grenzen hin und wieder neu überdenken. Der Anteil Emerging Markets sollte nicht über 22 Prozent steigen, aktuell sind wir mit 11,5 Prozent davon weit entfernt. Die Ländergrenze für US-Unternehmen liegt beispielsweise bei 30 Prozent und diejenige für Japan bei 25 Prozent. Auch bei den Währungen wollen wir diversifizieren und halten durchschnittlich einen Anteil von 80 Prozent in Fremdwährungen.*“ Die großen Regionen USA, Europa und Asien sind im Sinne eines klugen Risikomanagements immer in etwa gleich gewichtet: Die USA liegen aktuell mit knapp 26% vorne, gefolgt von Japan mit fast 19%, danach folgen Länder wie z.B. Großbritannien mit etwa 8,5%, Norwegen (7,25%) und auch Irland (4,96%). Eine Absicherung von Fremdwährungen findet nicht statt. Vielleicht vermisst der eine oder andere Leser bei der Aufstellung der „Top Branchen“ den Sektor, der die gängigen Indizes in letzter Zeit stark nach oben gepusht hat?! Entgegen vieler anderer Manager verzichtet Frau Kordes nämlich ganz bewusst auf Aktien aus dem Tech-Sektor. Sie sieht diese als zu konjunktur- und trendabhängig, was sich auf die Kursentwicklung ungünstig auswirkt und der Anlagestrategie des Fonds nicht entspricht.

Jetzt fragt sich der ein oder andere vielleicht, warum man sich dieses Investment anschauen sollte, da die Performance nicht sonderlich aus der Masse hervorsteht bzw. der Fonds einem Index wie dem MSCI World hinterherhinkt! Naja, das ist aus unserer Analyse-Sicht schlichtweg zu kurz gegriffen, und zwar aus folgenden Gründen: Eine möglichst hohe Performance wollen die meisten Anleger, aber wehe es geht mal ein wenig schwankungsreicher an den Aktienmärkten zu, dann wird – wie so häufig – ganz schnell auf den Verkaufs-Button gedrückt. Was liegt da näher, als sich nach einem Aktienfonds umzuschauen, der auf der einen Seite die Drawdowns begrenzt und andererseits von der langfristig attraktiven Anlageklasse „Aktie“ profitiert?! Nina Kordes zum Thema „Risiko“: „*Das Management des Risikos steht beim HELLERICH Sachwertaktien stärker im Fokus als die Erzielung von Rendite. Das Fondsvermögen wird international breit gestreut und in vorwiegend entwickelten Ländern angelegt. Damit sollen auch geografische Risiken verringert werden. Das Portfolio orientiert sich an keinem Index und verhält sich nicht konform zur allgemeinen Marktentwicklung. Gerade in Abschwüngen hat sich bislang gezeigt, dass der Fonds wesentlich geringere zwischenzeitliche Verluste (Drawdowns) aufwies als andere globale Aktienfonds.*“ Also machen wir doch mal den Faktencheck (Daten per 31.12.2019/Quelle: Lipper) und blicken auf die Zahlen:

:

Die Volatilität des HELLERICH SACHWERTAKTIEN liegt über 12 Monate bei rund 5%, über 3 Jahre bei 7,21%, über 5 Jahre bei 8,54% und auch über 10 Jahre mit 8,78% im einstelligen Bereich! Wenn man dann einen Blick auf die Volatilität gängiger Indizes (MSCI World, DAX) wirft, sieht man in diesen Zeiträumen deutlich höhere bzw. sogar zweistellige Zahlen. Und genau das ist das Resultat dieses speziellen Ansatzes, der eben nicht „Performance auf Teufel komm raus“ als vorrangiges Ziel verfolgt, sondern sich vielmehr als Fels in der Brandung sieht, wenn Gewitter an den Aktienmärkten aufziehen. Mit dieser Strategie hat Nina Kordes seit Auflage (07.04.2009) +144,25% erzielt, über 5 Jahre steht ein Plus von 28,79% zu Buche und letztes Jahr konnte sie +11,08% für ihre Investoren erzielen (alle Daten Stand 31.12.2019). Das Fondsvolumen liegt aktuell bei rund 51 Mio. Euro. Fazit: Die erfahrene Fondsmanagerin zeigt, wie man mit einer klugen Auswahl und Kombination solider Unternehmen überaus ansehnliche Renditen erwirtschaftet, gleichzeitig die Risiken reduzieren kann, und dies nicht erst seit gestern!

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

*“Es ist traurig, eine Ausnahme zu sein.
Aber noch trauriger ist es, keine zu sein.”*



Michael Bohn



Edgar Mitternacht

(Peter Altenberg)

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 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.