

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 23 vom 11. November 2024

Erscheinungsweise: 14-tägig

24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

In den 1980/90er-Jahren erlebten sog. Aktien-, Börsen- oder Investment-Clubs einen wahren Boom!

Die Anlage in Wertpapieren wurde damals immer populärer, allerdings war die Informationsbeschaffung und der Austausch mit Gleichgesinnten deutlich beschwerlicher als heutzutage. Da viele Anlagen hohe Anlagesummen erforderten, fand man sich so zusammen, um zu diskutieren, sich auszutauschen und final gemeinsam Gelder anzulegen. Viele dieser Clubs waren hinsichtlich der Mitglieder begrenzt oder fanden beim Arbeitgeber, im Sportverein oder im Umfeld von Familien und Freunden statt. Nur wenige erreichten große Volumina an Teilnehmern und Anlagevolumen, sodass viele Clubs über die Jahre wieder eingestampft wurden oder in Zeiten frei verfügbaren Informationen, geringer Anlagehürden und niedriger Gebühren einen Mitgliederschwind zu verzeichnen hatten. Dazu kamen Werbeverbote und immer strenger werdende aufsichtsrechtliche Auflagen, und spätestens mit Einführung der Abgeltungssteuer 2009 wurde es für viele Clubs ganz eng, und nur die größten schafften es mit den vorhandenen Geldern, ihre Gemeinschaftsanlage in einen Investmentfonds zu wandeln. Der größte Aktienclub in Deutschland ist der 1998 gegründete Itzehoer Aktien Club (IAC) mit über 6000 Investoren und einem Anlagevolumen von über 50 Mio. Euro.

Die lange in der Clubhistorie verfolgte Aktienstrategie wurde folgerichtig im Februar 2008 in den „Clubfonds“ mit dem Namen IAC-Aktien Global P (WKN A0M2JB) transferiert.

Mittlerweile verwaltet man in dieser Strategie über 300 Mio. Euro. Sowohl der Fonds als auch die handelnden Personen, der IAC selbst, wie auch die seit 1998 als Geschäftsführer fungierende Top Vermögensverwaltung AG wurden mehrfach ausgezeichnet und sind insbesondere im Norden der Republik sehr

IAC-Aktien Global P	
WKN	A0M2JB
Aufliedatum	15.02.2008
Fondsvolumen	319,42 Mio. Euro
Verantwortlich	Top Vermögensverwaltung AG
Peergroup	Mixed Asset EUR Aggressive – Global
Kontakt	www.IAC.de

bekannt. Man betreut insgesamt über 10.000 Kunden und verwaltet für diese ein Volumen von rund 800 Mio. Euro. Was und wer sich dahinter verbirgt, wollen wir Ihnen heute zeigen.

Das Management

Die Verantwortlichen verfügen über sehr viel Erfahrung und sind vom Start weg für den Fonds bzw. bereits für das Vorgänger-

Vehikel (IAC-Gemeinschaftsdepot) verantwortlich. Namentlich handelt es sich um den Fondsmanager Martin Paulsen (Dipl. Kaufmann mit Schwerpunkt Kapitalmarkt), der gemeinsam mit Jörg Wiechmann (Vorstand der Top Vermögensverwaltung AG) den **IAC-Aktien Global P** steuern. Die hinter dem Fonds stehende Philosophie lautet: langfristige Partizipation an den Chancen des globalen Aktienmarktes bei geringstmöglichem Risiko innerhalb dieses Anlageuniversums. Dieses Ziel soll durch gute Diversifikation, Vermeidung von Prozyklik und Konzentration auf hochkapitalisierte starke Markenkonzerne bzw. Global Player erreicht werden. Das Kernziel lautet „Investieren und nicht spekulieren“, sprich eine langfristige Anlagestrategie, die nicht von kurzfristigen Trends bestimmt wird. Entsprechend niedrig ist die Turnover Ratio (zumeist unter 5 % p.a.). Der Fonds wird bei Morningstar in der Kategorie Mischfonds Aggressiv Global eingruppiert, in welcher sich das Management aufgrund der für einen Aktienfonds eher defensiven Ausrichtung des Konzepts auch wohlfühlt. Das Management der Strategie erfolgt frei von einer Benchmark; diese dient zwar als Orientierung bzw. als Rechnungsgrundlage, aber in der Regel bewegt man sich bei der Titel-, Sektoren- oder Regionengewichtung frei von dieser. Insbesondere die aktuell unausgewogene Ausrichtung beispielsweise eines MSCI World Index mit seiner sehr hohen US- und Technologieausrichtung widerstrebt dem Management, sodass man zur Berechnung eher den MSCI World Equal Weighted Index in der Net Return Variante einsetzt. Zum Management gehört auch der aktive Einsatz von Derivaten, die temporär eingesetzt werden. Je nach Marktlage kann dies sowohl taktisch als auch strategisch erfolgen.

In der Regel investiert man in die Top 50 der globalen Aktien.

Die Auswahl dieser Papiere kann sowohl nach dem Bottom-up als auch nach dem Top-down-Ansatz erfolgen. Wichtig ist hierbei insbesondere der Diversifikationsnutzen im bestehenden Depot, die Marktkapitalisierung des Titels, die Markenstärke wie auch die Bewertung. Der gewählte Ansatz ist eher als diskretionär einzustufen. ESG-Kriterien spielen keine direkte Rolle im Auswahlprozess. Das vorhandene Depot wird laufend überwacht und ist für jeden Anleger oder Interessenten Real Time auf der IAC-Seite (www.iac.de) abrufbar. Positionen werden in der Regel sukzessive aufgebaut. Findet man Titel, die nach eigenen Kriterien in Summe besser ins Depot passen, erfolgt entsprechend ein Verkauf. Im Rahmen des Risikomanagements ist der wichtigste Punkt die Überwachung von Klumpenrisiken, sei es auf Titel-, Branchen- oder Regionen-Ebene. Ergeben sich bei der Überwachung Bewertungsrisiken (Überwertungen) oder Be-

wertungschancen (Unterbewertungen), reagiert man antizyklisch via Rebalancing. Wir haben uns mit dem Management kurzgeschlossen und ein paar Fragen gestellt:

Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren?

Hierzu das Management: „Die größten Erfolge des Fonds in der Vergangenheit waren, dass wir insbesondere in den Folgejahren nach der Finanzkrise an den dynamischen Kursteigerungen der Aktienmärkte partizipiert haben, während der starken Korrekturen in der Corona-Krise 2020 sowie der Ukraine-Krise 2022 aber nur jeweils rund halb so viel Kursverluste erlitten haben wie der breite Markt. Die daraus resultierende nicht immer führende, dafür aber vergleichsweise stetige Kursentwicklung hat es zudem unseren Anlegern und Investoren erleichtert, mit dem Fonds über die Jahre auch die Krisenzeiten gut zu überstehen, und somit dem Fonds auch vergleichsweise konstante Mittelzuflüsse gebracht.“

Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert?

„Herausfordernd wird und wurde es im Rahmen unserer Strategie stets, wenn die Börsen wie aktuell nur von wenigen Titeln getragen werden, die besonders stark gestiegen sind. Wir im Gegenzug sind mit dem Fonds aufgrund unserer breiten Streuung und tendenziell antizyklischen Allokation ins Hintertreffen geraten. Im Sinne der Feststellung von Superinvestor Warren Buffett, dass der Kater am nächsten Morgen umso größer ist, je länger die Party am Vorabend war, ziehen wir es jedoch vor, die Börsenparty nicht als Letzter zu verlassen, um am nächsten Tag nicht völlig in den Seilen zu hängen“, lässt uns das Management wissen. Und hier geht es weiter:

Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben?

„Die Börse kann oft länger irrational sein, als Investoren liquide - und sei es nur die mangelnde Liquidität an Ausdauer. Zudem verlangt die Börse generell, aber auch eine defensive sowie in Teilen antizyklische Anlagestrategie speziell, phasenweise feste Überzeugungen, und schnell fallen ihr die Nicht-Überzeugten zum Opfer“, lautet die Antwort. Blicken wir in die Zukunft:

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre?

Hierzu das Management: „Die Gretchenfrage für die kommenden Jahre lautet, wie lange der Trend zur Konzentration der Märkte, getrieben durch einige wenige Big-Tech-Aktien angesichts deren steter Bewertungsausweitung in den letzten Jahren

noch andauern wird. Damit verbunden ist die Frage, wie lange die Outperformance des US-Marktes gegenüber dem Rest der Welt, insbesondere europäischen Aktien, andauern wird. Wir wissen nicht, wie lange diese Trends noch anhalten, ahnen aber, dass kein Trend ewig hält. Vor diesem Hintergrund sehen wir uns mit unserer breiten Streuung und defensiven Ausrichtung gut für die kommenden Jahre aufgestellt.“

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

„Das Risiko für den Fonds besteht in einem Szenario, in dem die Märkte ihren aktuellen Trend zur Konzentration noch eine längere Zeitdauer fortsetzen und dem Fonds somit eine Underperformance bescheren. Die Chance liegt hingegen im gegenteiligen Szenario, dass die bislang haussierenden Tech-Schwergewichte in eine längere Korrekturphase eintreten und uns somit und aufgrund unserer

breiteren Diversifikation und wesentlichen Beimischung bislang zurückgebliebener Value-Aktien eine weiterhin stabile Performance und somit Outperformance gegenüber dem Rest des Marktes bescheren“, so die Antwort des Managements.

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren?

Die Antwort hierzu: „Ziel des Fonds ist es, auch in der Zukunft unabhängig von einem möglichen Ende der bisherigen jahrelangen Haussephase an den Märkten eine weiterhin konstante Wertentwicklung zu erzielen.“

Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben?

„Investoren, egal ob in unserem oder in anderen Fonds, sollten sich stets disziplinieren, ihre Emotionen wie Gier und Angst im Griff zu behalten. Denn wer sein Geld nicht konsequent von seinen Emotionen trennt, den trennen früher oder später seine Emotionen von seinem Geld. Zudem sollten Investoren nicht zu viel in den Rückspiegel schauen, da an der Börse das Motto von Aristoteles Onassis gilt: ‚Man darf dem Geld nicht nachlaufen, man muss ihm entgegengehen‘, lautet die passende Antwort. Lesenswert ist auch die Antwort auf unsere bekannte Frage:

Welche Schlagzeile würden Sie gerne einmal über Ihren Fonds lesen?

„Am liebsten gar keine. Denn ob positive oder negative Schlagzeile: In beiden Fällen hätte der Fonds vermutlich sein Ziel verfehlt, seinen Investoren eine möglichst unaufgeregte und konstante Wertentwicklung zu liefern.“

Werfen wir einen Blick auf die mit dieser Strategie erzielten Ergebnisse!

Per Ende September ist man YTD bei einem Plus von 3,49 %, über 1 Jahr bei 3,84 %, über 3 Jahre bei 7,18 %, über 5 Jahre bei 19,66 %, über 10 Jahre bei 54,00 % und seit Auflage bei 96,99 %. Mit diesen Ergebnissen kann man in der Vergleichsgruppe gut mithalten und liegt konstant im besten oder zweitbesten Quartil.



Klar muss sein: Eine solche eher konservative, antizyklische Strategie kann mit den reinen Aktien- oder Indexlösungen im Umfeld der letzten Jahre mit hohem US- und Technologieanteil nicht mithalten. Diese sieht man aber auch aus Sicht des Managements nicht als direkten Mitbewerber an.

Im per 30.09.2024 rund 320 Mio. großen Fonds ist man zu 96 % in Aktien investiert!

Gleichzeitig ist man bei einer Kassenquote von 9 %, was sich unter Berücksichtigung der vorhandenen Derivate (-4,7 %) und Devisentermingeschäfte (-0,3 %) wieder ausgleicht. Mehr als 60 % der gehaltenen Titel sind dem Bereich der Giant-Caps zuzuordnen, 31,2 % entfallen auf Large-Caps und 7,2 % auf Mid-Caps. Das aktuelle Gesamtdepot darf daher als Large-Cap Value einsortiert werden. Größte Position ist Oracle mit 4 %, gefolgt von Meta mit 3,4 % und Booking Holdings mit 3,2 %. Größte Sektoren sind Technologie mit 21,2 %, Verbrauchsgüter 19,4 % und Titel aus dem Gesundheitswesen mit 14,60 %.

Auffällig ist der hohe Anteil an Grundstoffen (11,7 %) und Energie (6 %), was die breite Diversifikation untermauert und die defensive Ausrichtung bestätigt. Schaut man sich an, in welchen Regionen die enthaltenen Titel ihre Einnahmen generieren, entfallen rund 33,4 % auf Titel aus den USA, 26,8 % auf Werte aus Asien und 16 % auf Aktien aus der Euro-Zone. In Summe unterstreicht auch dies eine breite Diversifikation ohne Klumpen.

Fazit:

Wer ein grundsolides globales Basisinvestment sucht, sollte sich diesen Fonds näher anschauen. Die sehr hohe Transparenz und das erfahrene über Jahre erprobte Management wissen zu überzeugen.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Der Charakter offenbart sich nicht an großen Taten; an Kleinigkeiten zeigt sich die Natur des Menschen.“

Jean-Jacques Rousseau

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro 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 jeweiligen 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 Interessenkonflikt 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.