

# DER FONDS ANALYST

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

Nr. 12 vom 26. Mai 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig  
25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

## raus aus den Kinderschuhen:

Es ist einige Zeit her, da war ein Subsektor innerhalb der Technologie-Branche eine Nische, es gab wenig Unternehmen zur Auswahl, er steckte noch in den Kinderschuhen. Die Rede ist von „Cybersecurity“. Dieser Sektor umfasst alle Unternehmen und Technologien, die darauf spezialisiert sind, Computersysteme, Netzwerke, Daten und digitale Infrastrukturen vor Angriffen, Bedrohungen und unbefugtem Zugriff zu schützen.

## Die Person(en), der Fonds

Und genau in diese Unternehmen investiert Dirk Althaus, seit Auflage Fondsmanager des **Cybersecurity Leaders (WKN A3D058)**. Er ist seit seiner Ausbildung in der Cybersecurity-Branche tätig und bringt über 15 Jahre Industrieerfahrung mit. Bereits seit mehr als sieben Jahren managt er erfolgreich ein wikifolio-Zertifikat mit Fokus auf Cybersecurity. Seit zwei Jahren ist er als Fondsmanager bei der ICM InvestmentBank AG für den **Cybersecurity Leaders** Fonds verantwortlich. Seine Expertise im Bereich Cybersecurity gründet auf einer frühen, praxisnahen Ausbildung bei einem spezialisierten IT-Distributor, wo er zunächst im technischen Support und später im Consulting tätig war. Schon in jungen Jahren hat er dort die Grundlagen für sein tiefes Verständnis der verschiedensten Bereiche der IT-Sicherheit gelegt. Im weiteren Verlauf seiner Karriere hat er sein Wissen durch Stationen bei führenden amerikanischen, teils börsennotierten Herstellern wie Imperva (heute Thales) und Tenable konsequent ausgebaut. Diese internationale Erfahrung hat seinen Blick für die Herausforderungen und Chancen im Bereich Cybersecurity nachhaltig geschärft. Althaus über sich selbst: *„Wichtig ist mir, zu betonen: Ich komme aus der Cybersecurity-Branche und habe das Fondsmanagement gelernt – nicht umgekehrt. Mein tiefes Branchenverständnis und mein internationales Netzwerk sind zentrale Stärken, die ich in das Management des Cybersecurity Leaders einbringe. Cybersecurity steckt in meiner DNA.“* Dirk Althaus ist für den Fonds hauptverantwortlich. Die finale Titelauswahl liegt also bei ihm, aber das Fondsmanagement ist klar als Teamansatz organisiert. Es handelt sich um ein kleines Team, ergänzt durch ein großes Netzwerk an IT- und Cybersecurity-Experten, auf dessen Input regelmäßig zurückgegriffen wird. Gerade in einem so spezialisierten Bereich ist nach Ansicht von Althaus der Austausch entscheidend für die Qualität der Entscheidungen. Die Zielrendite formuliert Dirk Althaus wie folgt: *„20 % pro Jahr, dies entspricht dem Ergebnis, das mit meinem wikifolio im Schnitt seit Gründung erzielt wurden.“*

## Das Anlageuniversum

Das Anlageuniversum des Fonds ist bewusst flexibel gestaltet und legt sich weder auf bestimmte Regionen noch auf eine bestimmte Unternehmensgröße fest. Aufgrund der Branchenstruk-

tur stammen viele der führenden Unternehmen im Bereich Cybersecurity traditionell aus den USA, weshalb amerikanische Titel aktuell einen Schwerpunkt im Portfolio bilden. Gleichzeitig gewinnen europäische Anbieter zunehmend an Bedeutung und werden gezielt stärker berücksichtigt. Bei der Auswahl wird insbesondere auf eine ausreichende Liquidität der Aktien Wert gelegt. Entscheidend ist nicht die Marktkapitalisierung, sondern die Innovationskraft und Marktstellung der Unternehmen. Ein besonderer Fokus liegt auch darauf, frühzeitig vielversprechende Unternehmen zu identifizieren – sogenannte „Hidden Champions“ –, die durch technologische Innovation und starke Wachstumschancen das Potenzial haben, künftig eine führende Rolle im Bereich Cybersecurity einzunehmen.

## Bottom-up meets Top-down

Dirk Althaus kombiniert bewusst beide Ansätze, da er überzeugt ist, dass man gerade im dynamischen Markt der Cybersecurity beides braucht, um erfolgreich zu investieren. **Top-down** beginnt mit einer übergeordneten Analyse: Hier werden globale Bedrohungslagen und technologische Trends beobachtet. Analysiert wird, welche neuen Angriffsflächen entstehen – etwa durch Themen wie IoT-Security oder Cloud-Infrastrukturen. Zudem werden regulatorische Entwicklungen wie DORA oder NIS-2 berücksichtigt, die Unternehmen zu Investitionen in Cybersecurity zwingen. So kann Althaus frühzeitig erkennen, welche Segmente innerhalb der Cybersecurity besonders spannend werden.

**Bottom-up** folgt darauf die gezielte Unternehmensanalyse: Dabei werden die Anbieter mit den besten Lösungen, skalierbaren Technologien und solidem Wachstum identifiziert. Althaus ergänzend: *„Ich achte darauf, wer echte Innovationskraft zeigt – und nicht nur eine gute Story für Investoren erzählt. Ein besonderes Augenmerk lege ich auf bewährte Kundenzugänge und gesunde Bilanzen. Dabei hilft mir meine Branchenerfahrung, reale Marktchancen besser einzuschätzen und Innovationen von bloßem Marketing zu unterscheiden. Ergänzend beziehe ich auch das makroökonomische Umfeld in meine Überlegungen ein: In welcher Marktphase befinden wir uns? Wie entwickeln sich Zinsen, Inflation oder geopolitische Risiken? Kurz gesagt: Top-down zeigt mir, wo ich suchen muss. Bottom-up zeigt mir, in wen ich konkret investieren will. Beide Ebenen zusammen bilden das Fundament meiner Anlagestrategie.“* Neben seinem tiefen Branchen-Know-how nutzt der Fondsmanager eine Kombination aus klassischen Finanzdatenbanken, spezialisierten Marktstudien im Bereich Cybersecurity sowie den direkten Austausch mit Experten aus seinem Netzwerk. Dieses Netzwerk umfasst Analysten, Technologieexperten und Praktiker aus der Branche, wodurch er Trends oft früher erkennt als über klassische Research-Quellen.

**Kriterien bei der Titelauswahl**

Cybersecurity Leaders	
WKN	A3D058
Auflagedatum	13.04.2023
Fondsvolumen	24 Mio. Euro
Verantwortlich	ICM InvestmentBank AG/ Dirk Althaus
Peergroup	Equity Technology
Kontakt	<a href="https://cybersecurityleaders.de/">https://cybersecurityleaders.de/</a>

Bei der Titelauswahl stehen die Innovationskraft eines Unternehmens und die Qualität seiner Produkte im Vordergrund. Bei profitablen Unternehmen

werden ergänzend klassische Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) im Branchenvergleich („Rangvergleich“) berücksichtigt. Für Wachstumsunternehmen analysiert Althaus insbesondere die Rule of 40, also die Kombination aus Umsatzwachstum und operativer Marge als Maßstab für nachhaltiges Wachstum. Ein zentrales Element der Investmententscheidungen ist zudem die Charttechnik. Dazu erläutert der Fondsmanager: *„Ich nutze technische Analysen gezielt, um Positionen taktisch aufzubauen, Teilgewinne zu realisieren oder Positionen bei Schwäche abzubauen. Besonders das Momentum eines Titels spielt dabei eine wichtige Rolle.“* Der Ansatz ist klar diskretionär geprägt: Gerade im Bereich innovativer Wachstumsunternehmen, die oft noch keine Gewinne ausweisen und bei denen klassische Bewertungskennzahlen wie das KGV nicht angewendet werden können, ist eine fundierte, individuelle Unternehmensanalyse entscheidend. Bewertet werden Geschäftsmodelle, technologische Innovationskraft und Marktchancen flexibel auf Basis der Branchenkenntnis und Erfahrung. Kurz gesagt: Diskretionäre Entscheidungen stehen im Vordergrund, quantitative Signale ergänzen die Umsetzung.

**Das Risikomanagement**

Das Risikomanagement basiert auf drei zentralen Säulen. Erstens besteht dies aus einer flexiblen Cash-Quote, um in volatilen Marktphasen schnell reagieren zu können oder gezielt Risiken zu reduzieren. Zweitens wird das Portfolio aktiv durch Umschichtungen gesteuert. Konkret bedeutet dies: In Phasen erhöhter makroökonomischer Unsicherheiten gewichtet Althaus tendenziell seit Jahren profitable Unternehmen stärker und reduziert dagegen die Gewichtung von wachstumsstarken, aber noch nicht profitablen Firmen. Drittens sichert

der Fondsmanager bei Bedarf einen Teil des Portfolios gezielt über Put-Optionen ab, um das Risiko starker Marktbewegungen nach unten abzufedern. Insgesamt steht ein aktives, flexibles Management des Portfolios im Mittelpunkt, um das Chancen-Risiko-Verhältnis laufend zu optimieren. Neue Positionen werden in der Regel nicht „all-in“ aufgebaut. Stattdessen erfolgt der Positionsaufbau in mehreren Tranchen, um die Entwicklung der Aktie und des Marktes zu berücksichtigen und flexibel auf neue Informationen reagieren zu können. Fremdwährungsrisiken werden derzeit nicht aktiv abgesichert, da die meisten Investitionen in US-Dollar erfolgen und der Fokus auf der Unternehmensqualität liegt. Situative Absicherungen können, je nach Marktlage, taktisch erfolgen. Einzelne Positionen werden aus Risikomanagement-Gründen auf etwa 5–7 % des Fondsvolumens begrenzt. Regionale Vorgaben bestehen nicht, wobei aufgrund der Branchenstruktur ein Schwerpunkt auf US-Unternehmen liegt und europäische Anbieter zunehmend an Bedeutung gewinnen.

**Verkauf von Titeln**

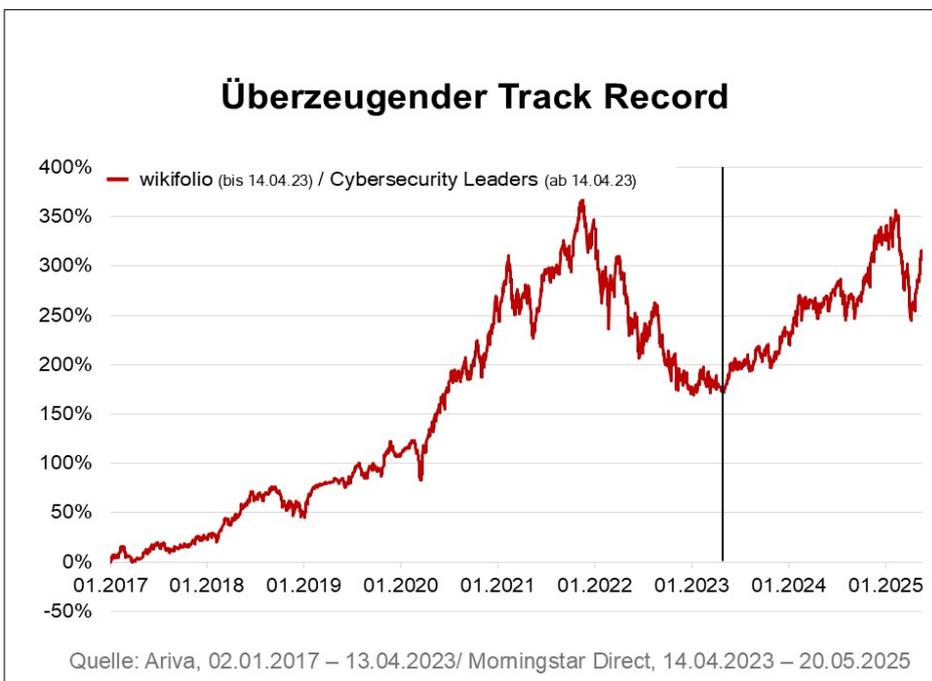
Verkäufe erfolgen bei klaren technischen Verkaufssignalen, wie etwa dem Bruch wichtiger Unterstützungen oder wenn sich fundamentale Rahmenbedingungen verschlechtern. Teilverkäufe finden auch statt, wenn Titel starke Kursgewinne erzielt haben und das Momentum erste Schwächesignale zeigt.

**Ergebnisse (per 21.05.2025)**

Seit Jahresbeginn kann der Fonds um rund 13 % zulegen und seit Auflage (13.04.2023) steht ein Plus in Höhe von ca. 50 %. Da der Fonds noch recht jung ist, sind diese Ergebnisse noch nicht sehr aussagekräftig. Daher haben wir in der Chartgrafik den Track Record des bereits länger bestehenden wikifolios von Dirk Althaus eingebaut, und die Ergebnisse sind in Summe sehr überzeugend.

**Trends und Entwicklungen**

Ein bedeutender Trend, den Althaus für die kommenden Jahre sieht, ist die stärkere Nachfrage nach europäischen Cybersecurity-Lösungen: *„Unternehmen in Europa suchen zunehmend nach regionalen Alternativen zu amerikanischen Anbietern, was große Chancen für spezialisierte europäische Player eröffnet. Ein weiterer zentraler Trend ist die zunehmende Automatisierung in der Cybersecurity: Schutzmechanismen müssen künftig noch stärker automatisiert Angriffe erkennen und abwehren. Unternehmen, die diese Automatisierung bereits heute technologisch umsetzen, sind in meinem Fonds aktuell höher gewichtet. Zusätzlich wird die Bedrohungslage weiter zunehmen: Die Schäden durch Cyberangriffe steigen kontinuierlich, und Unternehmen werden nicht nur*



aus eigenem Interesse, sondern auch durch gesetzliche Vorgaben Maßnahmen ergreifen. Cybersecurity wird deshalb auch in den kommenden Jahren ein struktureller Wachstumsmarkt bleiben“, so Althaus.

### Fazit

Wer die nötige Geduld mitbringt und auf den langfristigen Trend setzt, kann die Wachstumschancen im Bereich Cybersecurity mit dem **Cybersecurity Leaders** erfolgreich nutzen. Der Fondsmanager bringt die dafür notwendige Expertise mit

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

**„Humor ist der Knopf, der verhindert,  
dass uns der Kragen platzt.“**

Joachim Ringelnatz



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](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.