

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,



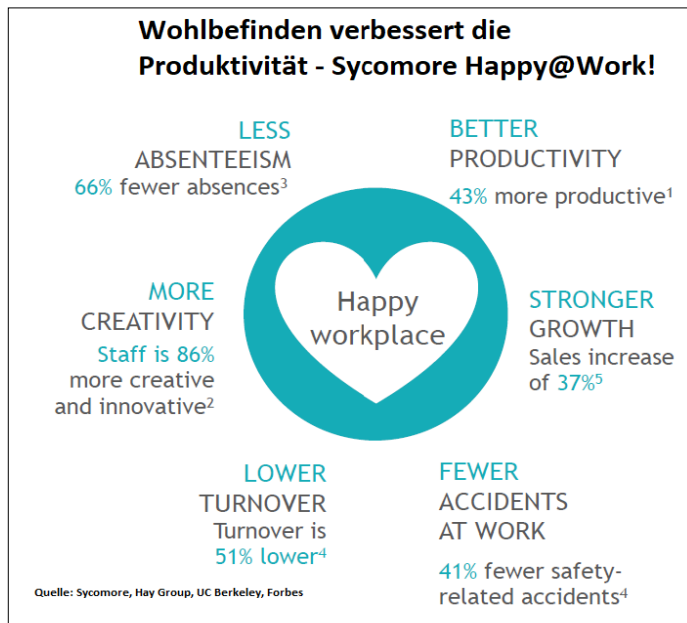
Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 15 vom 24. Juli 2017
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
17. Jahrgang / Seite 1

Das zweite Halbjahr hat begonnen – das erste Halbjahr hinterlässt einen ordentlichen bis sehr positiven Eindruck und wir attestieren, insbesondere für europäische und asiatische Aktienmärkte, eine konstruktive Aufbruchsstimmung unter den Marktteilnehmern! Einige große Namen haben sich zu Wort gemeldet und wir sind erfreut über die Heterogenität der Aussagen – kurzum: Es ist von allem etwas dabei und wir möchten Ihnen einige Highlights nicht vorenthalten, denn – sind wir mal ehrlich – klare Manageraussagen sind doch das Salz in der Suppe. Wir beginnen mit einem Urgestein des US-Bonds Marktes, Dan Fuss. Hierzulande ist der 83-jährige Fondsmanager des in Boston ansässigen Assetmanagers Loomis Sayles nicht jedem ein Begriff – in den Staaten wird er in einem Atemzug mit Bill Gross genannt. Die Risiken von Emittenten und Bonds richtig einschätzen und stets liquide sein, das sind die wichtigsten Grundregeln, die Fuss seit nunmehr 40 Jahren bei Loomis Sayles beherzigt. In den USA hat der Zinserhöhungszyklus begonnen, daran besteht auch für den Oldie kein Zweifel. Ebenso beginnt dort die Inflation zu steigen. Demnach erwartet der Manager bei langlaufenden Anleihen deutliche Kursverluste. Seine Strategie für ein Bondportfolio: Laufzeiten zwischen 3 und 7 Jahren und dazu ein relativ hoher Cash-Anteil, um in diesen sukzessive zu investieren. Zugegeben, das hört sich nicht nach Raketenwissenschaft an. Wer wie Fuss jedoch 40 Mrd. USD in festverzinslichen Papieren verwaltet, möchte eventuell genau das vermeiden – unnötige Komplexität. An eine Anleihenblase glaubt Fuss dennoch nicht. „Was wir sehen werden, ist einfach ein allmählicher Zinsanstieg, der unter Umständen abgelenkt werden dürfte, wenn die US-Wirtschaft doch noch eine Wachstumsdelle erhält“, so Fuss. Ein weiteres Wort hat Gewicht und zwar das von Dr. Bert Flossbach und seinen Kollegen. Die Kölner Vermögensverwalter haben den großen Vorteil, dass sie ihr „Big picture“ beibehalten und je nach Kapitalmarktumfeld nur leicht justieren. Die Folge:

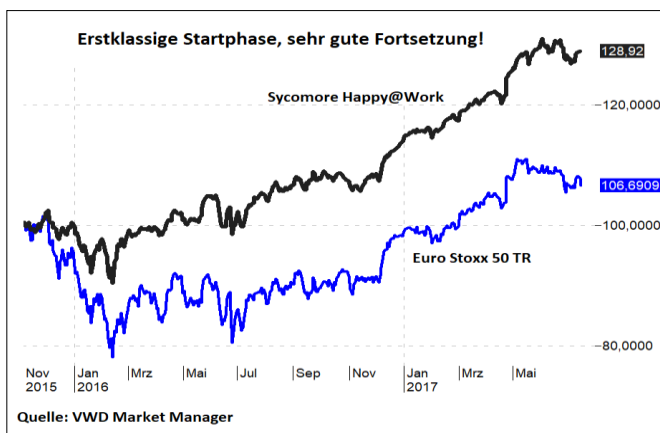
Das schafft Vertrauen, Investoren (Retail und Institutionell) fühlen sich angesprochen und verstanden und geben ihre Assets gerne in die Hände der Flossbach von Storch AG – eine Erfolgsgeschichte, die ihresgleichen sucht! „Wachstum ohne Boom“ – diese Überschrift der Kölner trifft es ganz gut. Rezession nein, von einer Zunahme der Wachstumsdynamik ist jedoch auch keine Spur. Eine langanhaltende Niedrigzinsphase bleibt daher eine Grundannahme in der strategischen Ausrichtung der Flossbach von Storch-Fonds. So sehen die Kölner eher eine Bewertungsausweitung bei stabilen, eher defensiven Wachstumswerten, als eine nachhaltige Rotation in Zyklischer wie Banken oder konjunktursensitive Industriewerte. Ein Bild, welches jahrelang fruchtete, das in den vergangenen 12 Monaten jedoch mitunter ins Wanken geriet. Dennoch, getreu dem Motto: „eine Schwalbe macht noch keinen Sommer“, bleibt der aufstrebende Vermögensverwalter mit seinem Flaggschiff, dem *Flossbach von Storch - Multiple Opportunities*, auf Kurs und behält die flexible und eher konservative Aktienanlage im Fokus. Andere deutsche Assetmanager gehen derweil offensiver zu Werke, zum Beispiel Martin Wirth, Fondsmanager, Gründer und Vorstand der FPM AG:

Martin Wirth und seine Teamkollegen sehen eine Trendwende bei den großen Themen, was im Klartext bedeutet: Aus „Flucht in Sicherheit“ wird „Lust auf europäische Zyklischer“! Dabei betonen die Frankfurter stets, dass es gar nicht erst die ganz große Konjunkturüberraschung benötigt, um eine Wachablösung unter den europäischen Sektoren zu erzeugen. „Ob etwas Qualität ist oder nicht erfährt man manchmal erst, wenn sich die Rahmenbedingungen ändern. Verschiedene Aktien, die heute als erstklassig angesehen werden, standen vor einigen Jahren aus unterschiedlichsten Gründen ganz anders da“, so Wirth. Schreibt man diese Entwicklung fort, so haben an und für sich eher ungeliebte Titel (Deutsche Bank, Commerzbank, Lufthansa), die Wirth in seinem **FPM FUNDS STOCK-PICKER GERMANY ALL CAP** (WKN 603 328) hält, sicherlich weiteres Überraschungspotenzial. Der Value-Ansatz von FPM trifft nun immer deutlicher den Nerv der Zeit und das Ergebnis kann sich sehen lassen: 10 Monate in Folge positive Ergebnisse, ein Wertzuwachs im laufenden Jahr von rund 15% und ein Allzeithoch! Wir kommen gleich nochmals zu deutschen Fondsmanagern, wechseln jetzt aber erst einmal nach Frankreich. Hier macht sich ein französischer Assetmanager durch innovative und flexible Fondsprodukte sukzessive einen Namen. Die Rede ist von Sycamore Asset Management. Genauer:



Die Entwicklung der Pariser Fondsboutique nimmt an Tempo zu und bleibt dabei so zugänglich und klar in ihrer Philosophie wie zuvor! Das Team um Cyril Charlot und Emeric Préaubert wächst und das verwaltete Fondsvermögen von mittlerweile rund 7 Mrd. EUR ist ein Indiz für den hohen Zuspruch, den Sycomore mittlerweile von einer breiten Investorenschicht in Europa genießt. Neben dem mittlerweile 1,5 Mrd. EUR großen Vorzeigeportfolio des Hauses, dem Sycomore Partners Fund, fallen einem immer mehr gut durchdachte und qualitativ ansprechende Fonds ins Auge, die die Handschrift des Unternehmens tragen. Ein Fonds, der zum einen gut zu den mitarbeiterfreundlichen Glaubensgrundsätzen von Sycomore passt und zum anderen einen innovativen Faktor in sich trägt ist der **SYCOMORE HAPPY@WORK** (WKNA2D MBQ). Der Gedanke zu diesem Ende 2015 aufgelegten Aktienfonds mit europäischem Anlageuniversum ist ein paar Jahre alt. Wann immer die verantwortlichen Fondsmanager Bertille Knuckey und Cyril

Charlot Unternehmen besuchten, machten sie sich auch Gedanken darüber, wie zufrieden die Mitarbeiter der jeweiligen Firma wohl sein mögen. Daraus resultierte ein Gefühl, dass Unternehmen mit glücklichem Personal auch bessere, lukrativere, nachhaltigere Wertenwicklungen vollziehen. Soweit so gut, das Sycomore-Management wollte es nicht bei einer Vermutung belassen, hat die Zusammenhänge untersucht und wurde bestätigt. Ja, Human Capital ist ein wesentlicher Performance-Treiber für Unternehmen. Es gibt einen erwiesenen Zusammenhang zwischen dem Wohlbefinden und somit der Produktivität von Mitarbeitern und den positiven Auswirkungen auf den Unternehmenswert. Weiter:



Die Auswahl der europäischen Zielinvestments erfolgt über eine disziplinierte Fundamentalanalyse in Kombination mit einer ESG-Analyse (Environment, Social & Governance), bei der der sozialen Dimension Vorrang eingeräumt wird! Gewinnbeteiligungen, Weiterbildung, Vermeidung von Arbeitsunfällen, geringe Mitarbeiterfluktuation oder Fehlzeiten sind Faktoren, die alle eine Rolle bei der Auswahl der Unternehmen im Portfolio spielen. Auch die Einschätzungen von Experten, Personalchefs und Mitarbeitern sowie die Ergebnisse von Unternehmensbesuchen fließen in die Beurteilung mit ein. Der logische Gedanke: Firmen, die in diesen Kriterien hohe Scorings erzielen, ziehen die besten Mitarbeiter an, haben dadurch einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil und eignen sich für das

Portfolio des **SYCOMORE HAPPY@WORK**. Das Investmentuniversum des Fonds ist deswegen europäisch, um die Nähe des Fondsmanagements zu den Unternehmen zu erhalten. Die durchschnittliche Marktkapitalisierung ist deswegen klein bis mittelgroß, weil die Verwendung von eigenen Daten neben externen Auswertungen nicht vernachlässigt werden soll. Zu den Ergebnissen, denn auch die können sich neben dem akademischen Gedankengut sehen lassen:

Mit Unternehmen wie Maisons du Monde, Synergie, Nexity (Small-Midcaps) oder Michelin, Air Liquide, Danone, Valeo (Large Caps) erzielten Knuckey und Charlot in den vergangenen zwei Jahren über 20% Out-performance zum Euro Stoxx TR bei der Hälfte der Marktvolatilität! Das lag zum einen ganz sicher an der vorteilhaften Gewichtung kleinerer Werte, zum anderen aber auch am erfolgreichen Stockpicking. Das Fondsvolumen liegt mittlerweile bei knapp 130 Mio. EUR, eine gute Größenordnung um wahrgenommen zu werden und gleichzeitig flexibel alle Marktkapitalisierungen zu nutzen. Der Investmentprozess des Fonds basiert auf den für Sycomore typischen Grundsätzen: Es steht das Ziel im Mittelpunkt, unterbewertete Aktien und nachhaltige Erträge zu identifizieren, dabei wenig Nähe zur Benchmark und viel Nähe zu den analysierten Firmen zu zeigen. Die Pariser möchten hier einen Megatrend und eine Nische, die im Investmentuniversum noch kaum abgebildet wird gezielt besetzen und sind auf dem besten Weg ein erfolgreiches innovatives Fondsprodukt zu etablieren. Einen sozialverantwortlichen Managementansatz, gepaart mit einer detaillierten auf Fundamentaldaten basierten Unternehmensanalyse in einem noch fair bewerteten Anlageuniversum – da passt schon vieles zusammen. Wir wiederholen uns gerne, die Entwicklung von Sycomore Asset Management ist eine sehr erfreuliche. Bitte weiter so!