

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 3 vom 28. Januar 2019

Erscheinungsweise: zweimal monatlich
19. Jahrgang / Seite 1

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter



Wussten Sie, dass Mauersegler und Alpensegler zu den Zugvögeln gehören und – wie die Namen schon ausdrücken – zur Familie der „Segler“ gezählt werden? Kleiner Exkurs: Der Alpensegler brütet im Übrigen nur in der Gegend von Freiburg im Breisgau, unserem Firmensitz. Was dies jetzt mit Kapitalmärkten und im Besonderen mit aktiv verwalteten Fonds zu tun hat, fragen Sie sich?!

Wenn wir Ihnen nun verraten, dass der lateinische Name des Mauerseglers „Apus Apus“ lautet, dann wissen unsere treuen Leser spätestens jetzt, wen bzw. welchen Fonds wir uns mal wieder näher angeschaut haben. Denn unter den aktiv verwalteten Fonds machte in den letzten Jahren unter anderem einer durch

seine überdurchschnittlichen Ergebnisse von sich reden: der **APUS CAPITAL REVALUE FONDS (WKN A1H 44E)**! Kurz zur Strategie: Die Verantwortlichen fokussieren sich bei der Aktienauswahl auf Europa und hier insbesondere auf den Heimatmarkt Deutschland. Aber auch in anderen Ländern (Frankreich, Skandinavien, Schweiz, Österreich, Benelux) werden entsprechende Titel gepickt. Auf der Sektorseite kommen nur Wachstumsbranchen in Betracht, die von den Fondsmanagern in der Tiefe auch verstanden werden (Technologie, Medien, Telekommunikation, Automobil, Industrie, Gesundheit). Gesucht werden die „Gewinner des Wandels“, also Aktien von Unternehmen, bei denen innerhalb der kommenden Jahre bedeutende Veränderungen anstehen (neue technologische Trends, strategische Neuausrichtungen, Veränderungen innerhalb der Unternehmensführung, Turnarounds oder Übernahmen). Neben den engen Kontakten zu den Unternehmen spielen natürlich auch Zahlen eine große Rolle (Bilanzqualität, mögliches Ertragspotenzial usw.). Details zur Fondsstrategie und was es mit den Begriffen „Aussaatphase“, „Reifephase“ und „Erntephase“ auf sich hat, können Sie zum Beispiel der Ausgabe 14/2017 von „Der Fonds Analyst“ entnehmen.

Wir haben einen Aufenthalt in Frankfurt am Main vor wenigen Tagen genutzt und gemeinsam mit zwei der Verantwortlichen – Herrn Heinz-Gerd Vinken und Johannes Ries – auf das Jahr 2018 zurückgeblickt, aber auch den Blick nach vorne gerichtet! Im turbulenten Jahr 2018 musste auch der Mauersegler „Federn lassen“: Der Fonds beendete das Kalenderjahr mit einem Minus von 31,15%. Bevor Sie jetzt vielleicht entsetzt diese Zahl anschauen, noch zwei wichtige Hinweise, denn der Fonds trägt den Namen „Mauersegler“ nicht umsonst: Der Mauersegler ist nämlich bekannt dafür, dass er Ausdauer hat. Er verbringt bis zu 10 Monate in der Luft und legt in seinem Leben bis zu 1 Million Kilometer zurück, selbst wenn es mal stürmischer wird und sich das Wetter eintrübt. Und einen langen Atem – sprich langfristigen Anlagehorizont – sollten auch Investoren mitbringen, wenn Sie in diesen Fonds investieren. Die Langfrist-Performance spricht jedenfalls eindeutig für den **APUS CAPITAL REVALUE FONDS**: Trotz des Kursrückgangs in 2018 liegt der Fonds mit ca. +7,81% p.a. über 5 Jahre und etwa +10,50% p.a. seit Auflage (Oktober 2011) weiterhin deutlich im positiven Bereich. Natürlich kaufen Anleger ganz gerne mal genau zu dem Zeitpunkt einen Aktienfonds, an dem dieser sich nahe den Höchstkursen bewegt – das ist ja hinlänglich bekannt! Aber die Entwicklung eines Aktienfonds sollte man sowieso nicht bereits wenige Monate nach Kauf auf den Prüfstand stellen, auch wenn es manchen schwerfällt. Zudem hat sich insbesondere in etwas schwankungsreicheren Zeiten der Sparplan bewährt, der das Ergebnis positiv beeinflussen kann. Aber zurück zum Fonds: Was lief in 2018 schief, dass selbst sechs erfahrene Köpfe mit insgesamt mehr als 180 Jahren Berufserfahrung und etwa 500 Unternehmensmeetings jährlich den Kursrücksetzer nicht vermeiden konnten?!

So richtig schief lagen die Herren bei der Aktienauswahl in der Breite nicht! Aber natürlich können nicht alle 60 Portfolio-Titel gleichzeitig und zu jeder Zeit an Wert zulegen und bei wenigen hatte man die Lage auch wirklich falsch eingeschätzt. Dazu Johannes Ries, Portfoliomanager und einer der Gründer von APUS Capital: „*Beim Halbleiterunternehmen aus Österreich sind zum Beispiel unsere Wachstumserwartungen – insbesondere in das Geschäft mit Apple – leider nicht erfüllt worden. Wir haben daher unsere Position im Laufe des Jahres weitgehend verkauft. Das Gleiche gilt für unser Investment in den Solar-Wechselrichterhersteller SMA Solar. Bei diesem Unternehmen wurden unsere Annahmen aufgrund einer deutlich reduzierten Solarförderung des chinesischen Staates deutlich verfehlt.*“

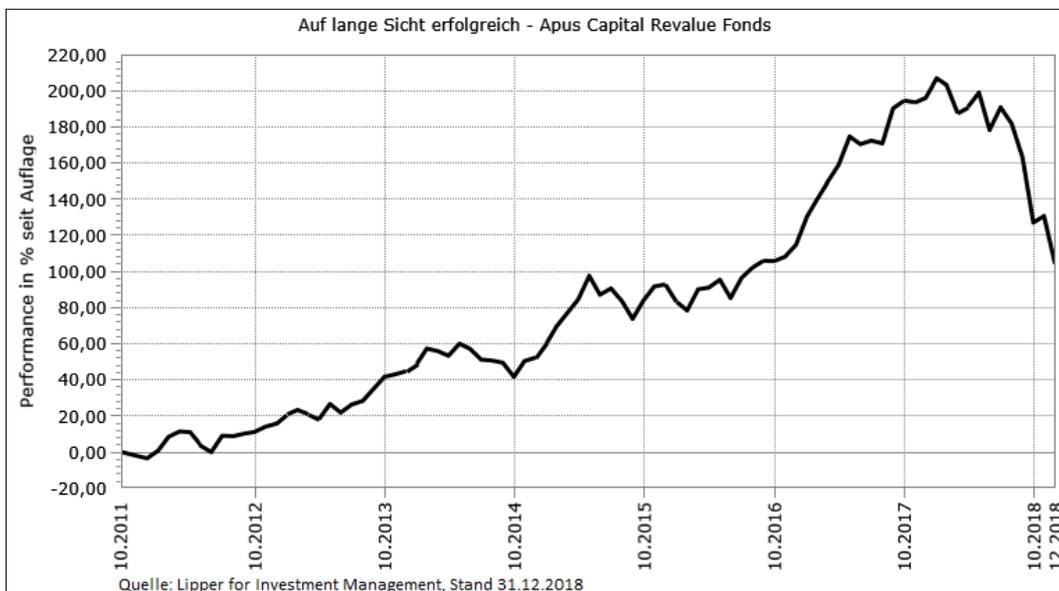
Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenskonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der Seite 8 und im Internet unter www.boerse-inside.de.

Kundenservice D/A/CH
AROWA Networking
& Company Services OHG
Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br.

www.boerse-inside.de
redaktion@boerse-inside.de
Tel. 0761/45 62 62 122
Fax 0761/45 62 62 188

Wenn es also nur sehr wenige Fehleinschätzungen seitens des Fondsmanagements gab, was war dann ausschlaggebend für die Wertentwicklung in 2018? Hierbei gab es nicht den einen Grund, die Ursachen sind vielschichtiger: Es gab zum einen sehr stark ausgeprägte Gewinnmitnahmen bei den Titeln, die in den letzten Jahren zu den Stars gehörten. Dazu zählen Namen wie Asetek aus Dänemark, die deutschen Unternehmen GK Software, König & Bauer, Software AG, Technotrans oder auch der innovative Druckmaschinenhersteller MGI Digital aus dem Nachbarland Frankreich. Diese genannten Titel kamen letztes Jahr ziemlich unter die Räder und verloren teilweise bis zu 45% an Wert, und dies völlig ohne dass sich die Unternehmenssituation dramatisch verschlechtert hatte. Andere Aktien verloren trotz guter oder gar sehr guter Auftragslage: Zum Beispiel verzeichnete „init“ (weltweit führender Anbieter für IT-Lösungen im öffentlichen Nahverkehr) einen Kursrückgang in Höhe von 27%, obwohl die Firma sich sehr gut entwickelte und den größten Auftrag der Firmengeschichte an Land ziehen konnte. Auch bei Bilfinger, Morphosys, SAP oder SES-Imagotag sind die Auftragsbücher voll, was die Titel aber nicht vor Kursverlusten schützen konnte.

Sogar ein ganzer Sektor wurde 2018 abgestraft, nämlich die Halbleiter-Branche! Einer der bekanntesten Halbleiter-Titel hierzulande ist sicherlich die Infineon, die mit einem Minus von 23% in 2018 sich dem Trend nicht entziehen konnte. Dasselbe gilt für ASML, ASMI, Elmos, Nordic Semiconductor oder auch STMicroelectronics. Infineon gehört neben der SAP schon seit vielen Jahren zu den Favoriten im Fonds, daher richteten wir die Frage an Herrn Ries, ob er Infineon trotz der Widrigkeiten weiterhin das Vertrauen schenkt und gar an einen Ausbau der Position denkt, zumal die Bewertung deutlich attraktiver erscheint: *„Wir sehen den gesamten Halbleitersektor unverändert als interessante Wachstumsbranche, da er die Basistechnologie für die Zukunftsthemen wie Digitalisierung, Industrie 4.0, Künstliche Intelligenz oder die sich verändernde Mobilität liefert. Infineon erscheint uns dabei mit seiner führenden Position bei Powerhalbleitern für den Automobil- und den Industriesektor als besonders attraktives Langfristinvestment.“* Weitere Gründe waren: *„Einige Fondsmanager von Small-Cap-Fonds wurden in der schwierigen Marktphase Ende 2018 aufgrund von Mittelabflüssen gezwungen, marktenge Titel zu verkaufen und somit kam verstärkter Kursdruck bei Small- und Midcaps auf“.* Anmerkung: Für diesen Fall haben die APUS-Verantwortlichen vorgesorgt, denn im Fonds befinden sich neben kleineren Unternehmen auch Large Caps wie z.B. SAP. *„Passive Vehikel (ETF) verstärkten den Abwärtstrend zusätzlich und auch aggressive Shortseller (Hedgefonds) waren so positioniert, dass einige der Aktien unter Druck gerieten“*, so Ries weiter. Ist eine Besserung in Sicht?



Dafür, dass der Mauersegler wieder in zuletzt erreichten Höhen segeln kann, ist eine bessere Thermik – sprich ein positiveres Umfeld – vonnöten! Für Ries und Kollegen sind die folgenden Einflussfaktoren entscheidend für eine positive Trendwende bzw. Beruhigung an den Märkten: Eine (teilweise) Auflösung der politischen Krisen (BREXIT, Handelsstreit usw.) und eine Entspannung an der Zinsfront sollten die Aktienmärkte

stabilisieren. Beides erscheint in 2019 möglich! Zudem gibt es (in Europa) nach wie vor kaum attraktive Anlagealternativen zur Aktie. Noch weiter nach vorne geblickt wird das Thema „Digitalisierung“ die nächsten Jahre weiter an Fahrt aufnehmen und da kommt es darauf an, die innovativen Unternehmen („Gewinner des Wandels“) zu finden, die von diesem Megatrend profitieren. Viele solcher aussichtsreichen Kandidaten befinden sich bereits im Fonds: ASML (weltweit einziger Halbleitermaschinenhersteller für Lithographie auf Basis von ultravioletttem Licht), Infineon (Weltmarktführer Powerhalbleiter für E-Fahrzeuge), Biocartis (vernetzte dezentrale Diagnostiksysteme), SES-Imagotag (Weltmarktführer bei elektronischen Preisschildern) und viele weitere mehr. Das Volumen des Fonds liegt aktuell bei ca. 143 Millionen Euro. Die per Jahresbeginn einsetzende leichte Erholung an den Aktienmärkten schob den Fonds um 10,14% an. Auf 3-Jahres-Sicht steht ein Plus von fast 27% zu Buche und über 5 Jahre kann der Fonds mit +45,63% überzeugen. Die Volatilität liegt mit 20,83% (1 Jahr), 17% (3 Jahre) und 15,9% (5 Jahre) im Rahmen. Wem diese Schwankungen doch zu viel sind, der sollte sich mal den „jüngeren Bruder“ anschauen, nämlich den **APUS CAPITAL MARATHON FONDS (WKN A2D R1W)**.

In Ausgabe 22/2017 hatten wir den neueren Fonds ausführlich vorgestellt und in Bezug auf die Volatilität bereits etwas geahnt: „Der Fonds wird aller Voraussicht nach eine niedrigere Volatilität ausweisen im Vergleich zu dem bereits bestehenden APUS Capital ReValue-Fonds“, war unter anderem zu lesen. Und genau dies hat sich bis jetzt auch bewahrheitet: 2018 schloss der Marathon Fonds mit einem Minus von 9,5% ab und die Volatilität liegt über 12 Monate bei 13,76%. Wir werden uns im Rahmen eines Updates sicherlich bald mal wieder auch diesen Fonds aus der APUS-Schmiede genau anschauen und darüber berichten. Nun zurück zum **REVALUE FONDS**. Welches Umfeld finden wir aktuell also vor, und was können Anleger vom Fonds erwarten: Auf dem Weg zu einer angestrebten oder erwarteten Neubewertung eines Unternehmens sind Krisen meist nur temporäre Rücksetzer in einem langfristigen Aufwärtstrend, auch wenn die Schwankungen höher ausfallen können. Dies schmälert jedenfalls nicht das enorme ReValue-Potenzial des Portfolios (durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13/aktuell vs. 17/historisch), welches sich aus unserer Sicht mittel- bis langfristig entsprechend entfalten wird. Die wirtschaftliche Lage bei den von APUS Capital analysierten Unternehmen ist laut den Verantwortlichen von APUS deutlich besser, als es die aktuellen Kurse ausdrücken. Uns allen steht ohne Frage ein Zeitalter bevor, das unter anderem durch Digitalisierung geprägt sein wird. Solch erhebliche Veränderungen bergen enorme Chancen für innovative Unternehmen, die dann das APUS-Team mit seiner langjährigen Erfahrung aufspürt. Im Rahmen unserer umfassenden Fondsstudie gehört der Fonds selbst nach dem schweren Jahr 2018 weiterhin zu den Top-Fonds in seiner Vergleichsgruppe und es würde uns doch sehr stark wundern, wenn sich dies nachhaltig ändern sollte.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

„Innovation macht den Unterschied zwischen einem Anführer und einem Anhänger aus“.



Volker Schilling Robert Habatsch Michael Bohn

Steve Jobs

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