

II. QUARTAL 2023

■ **Markt aktuell**

Zeitenwende an den Märkten
Börse hakt Ukrainekrieg ab
Jetzt Anlagestrategie anpassen

■ **Unabhängiges Fonds-Research**

■ **Immer mehr Fonds schlagen ETFs**

■ **Aus KIIDs werden PRIIPs-KIDs**





Markt aktuell

An den Kapitalmärkten hat eine Zeitenwende eingesetzt und ein Großteil der Marktteilnehmer hat das noch nicht realisiert. Hauptindizes dafür sind die Entwicklungen bei Inflation und Zinsen in Europa und den USA. Der Verlauf der Inflationsrate wies in den vergangenen 30 bis 40 Jahren einen abwärts gerichteten Trend auf, bis vor mehr als zwei Jahren eine drastische Gegenbewegung eingesetzt hat und die Teuerung auf ungeahnte Höhen anschwellen ließ.

In diesem Zusammenhang wurden die Europäische Zentralbank (EZB) und ihr US-amerikanisches Pendant Federal Reserve (FED) auf den Plan gerufen, mit drastischen Zinserhöhungen die Inflation in den Griff zu bekommen. Rund 30 Jahre hatte es gedauert, bis die Zinsen auf den Tiefpunkt nahe Null oder sogar unter die Nulllinie gefallen sind. Jetzt geht es seit mehr als einem Jahr kräftig nach oben mit den Zinsen. Und wahrscheinlich wird es erst einmal so weitergehen, auch wenn die Inflation leicht zurückgeht. Denn ein frühzeitiges Ende der Zinserhöhungen könnte dazu führen, dass sich die Inflation wieder zurückmeldet und dies wollen die Zentralbanken vermeiden. Wird sich also die Zinswende verstetigen?

Es ist keine ausgemachte Sache, dass der aktuelle Zinserhöhungszyklus ähnlich lange anhält wie der Zyklus zugunsten von fallenden Zinsen. Irgendwann ist das Ende der Fahnenstange ohnehin erreicht. Gerade in Rezessionsphasen – die in Europa und in den USA womöglich bevorstehen – wurden die Zentralbanken meist dazu bewogen, mit Zinssenkungen die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Von daher könnte es kurzfristig sogar zu einer Entspannung bei den Zinsen kommen. Mittel- bis langfristig orientierte Anleger sollten sich aber nicht bequem zurücklehnen und verstehen, dass ein möglicher Wendepunkt an den Märkten einhergeht mit künftigen Inflationsraten und Zinsen, die um einiges höher ausfallen als beispielsweise die bisherigen Niveaus der letzten 10 Jahre. Faktoren wie Demografie, Deglobalisierung und Dekarbonisierung spielen noch zusätzlich hinein bei der Geldentwertung.

Darüber hinaus werden EZB und FED die Reduzierung ihrer aufgeblähten Bilanzen vorantreiben. Mit entsprechenden Auswirkungen auf Zinspapiere. Dass ein derartiger Paradigmenwechsel an den Märkten auch auf die Kapitalanlage

einwirkt, sollte selbstverständlich sein. Vor allem jüngere Anleger, die erst vor ein paar Jahren ihre ersten Anlagen in Aktienfonds tätigten, noch nicht über langjährige Erfahrung verfügen und in ihrem Leben noch gar keine Phase mit hohen Teuerungsraten und Zinsen erlebt haben, sollten hellhörig werden. Eine aktienorientierte Anlagestrategie, die in der Dekade des billigen Geldes gut funktioniert hat, dürfte im aktuellen Marktumfeld schnell an ihre Grenzen stoßen. Der Ukrainekrieg spielt für die Börse übrigens zunächst keine bedeutende Rolle mehr. Waffenhersteller wie das deutsche Unternehmen Rheinmetall sind sogar große Profiteure von der Situation, der Preis einer Rheinmetall-Aktie hat sich seit Beginn des russischen Angriffskriegs mehr als verdoppelt und der Titel ist dadurch in die DAX-Familie aufgerückt.

Dem Marktumfeld begegnen Fondsanleger mit ausgewogenem Rendite-/Risikoprofil am besten mit global ausgerichteten Anlagestrategien, die über unterschiedliche Anlageklassen diversifiziert sind. In den vergangenen Jahrzehnten haben die Aktienanlagestile Value und Growth Stärkephasen von durchschnittlich jeweils sieben Jahre gehabt. Da der Zyklus zugunsten von Value-Strategien erst vor circa zweieinhalb Jahren begonnen hat, könnte dieser noch eine ganze Weile andauern und Anleger sollten dies in ihren Fondsdepots berücksichtigen. Einzelne Segmente im Bereich der Rentenfonds glänzen nach dem jahrelangen Niedrigzinsumfeld endlich wieder mit attraktiven Zinsen. In ausgewogenen Depots stellen somit ausgewählte Anleihen wieder einen sinnvollen Baustein da.

Um den Anlageerfolg zu gewährleisten, führt unseres Erachtens kein Weg daran vorbei, in aktiv gemanagte Spitzenfonds anzulegen. Deshalb widmen wir uns im Innenteil des aktuellen Fonds Bulletins speziell der Fondsanalyse, die eminent ist, um die aussichtsreichsten Fonds zu ermitteln.

Viel Spaß bei der Lektüre!



Unabhängiges Fonds-Research im Fonds Laden

Einer der Stärken seit Bestehen des Fonds Ladens ist unser unabhängiges Fonds-Research. Im Vergleich zu Banken oder Strukturvertrieben steht keine übergeordnete Organisation über dem Fonds Laden, die uns vorschreibt, welche Produkte wir bei den von uns betreuten Fondsdepots einsetzen sollen. Dadurch können wir bei der Fondsanalyse das gesamte Universum aller in Deutschland zugelassenen Produkte berücksichtigen und uns hieraus eine Auswahl der besten Produkte herausziehen. Unser Research-Prozess teilt sich dabei auf zwei Bereiche auf: a) die quantitative und b) die qualitative Fondsanalyse.

Im quantitativen Teil werden vor allem historische Daten geprüft. Da es mehr als 10.000 Fonds gibt, unterstützt diese Arbeit ein spezielles EDV-Programm. Gängige Parameter sind zum Beispiel, wie sich ein Fonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe in der Vergangenheit entwickelt hat (Performance) und welche Risiken (Schwankungen) dabei eingegangen wurden. Eine brauchbare Kennziffer hinsichtlich der bisherigen Wertentwicklung einzelner Fonds ist beispielsweise die sogenannte Sharpe Ratio (Sharpe-Quotient), die 1966 vom Wirtschaftsnobelpreisträger William F. Sharpe entwickelt wurde. Hierbei wird die Differenz zwischen der Fondsrendite und dem risikofreien Zins ermittelt und durch die Volatilität der Anlage geteilt. Umso höher die Sharpe Ratio, desto besser.

Vergleichbare Analysemethoden mit vergangenheitsbezogenen Daten nutzen auch Fonds-Rating Häuser und vergeben daraufhin Bewertungen wie etwa Sterne. Für die sogenannten FWW FundStars® werden die Fonds zum Beispiel in fünf Ranking-Stufen à 20 Prozent klassifiziert, aus denen die Auszeichnungen mit fünf Sternen bis zu einem Stern hervorgehen. Dabei erhalten die besten 20 Prozent der Fonds fünf Sterne.

Fondsanleger sollten jedoch beachten, dass historische Zeitreihen (leider) keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen darstellen. Man steigt ja auch nicht ins Auto, fährt los und schaut dabei nur in den Rückspiegel. So ist es kein Wunder, dass Anleger, die überwiegend in Fonds mit einer guten Performance aus der Vergangenheit investieren, nachweisbar regelmäßig schlechte Anlageergebnisse erzielen. Deshalb kommt bei unserem Auswahlprozess im nächsten Schritt die qualitative Fondsanalyse zum Einsatz. Basierend auf unserem langjährigen und umfangreichen Netzwerk zu einschlägigen Fondsgesellschaften aus dem In- und Ausland nehmen

wir direkt Kontakt mit dem verantwortlichen Fondsmanagement auf und fordern aussagekräftige Unterlagen zu den einzelnen Fonds an. Anhand der Präsentationen werden die Produkte in deren Bestandteile zerlegt und Plausibilitäts-Checks unterzogen.

Über persönliche Interviews mit Portfoliomanagern oder Produktspezialisten beurteilen wir, ob sich der jeweilige Fonds auch in der Zukunft gut entwickeln könnte. Unser Team hat jährlich über 200 Managermeetings. Sind vielleicht bisherige Topergebnisse nur durch Glück und Zufall zustande gekommen oder stecken kluge Investmententscheidungen dahinter, die sich künftig wiederholen lassen? Anlagephilosophien und Investmentstrategien werden genauer hinterfragt, Gewinnerwartungen auf Einzeltitelebene gehen einher mit dem Risikomanagement im Fonds, um das jeweilige Chance-Risikoverhältnis ermitteln zu können. Nachhaltige Kriterien sind mittlerweile obligatorisch bei nahezu allen Fonds, werden aber dennoch geprüft.

Bei den Interviews können auch weiche Faktoren eine Rolle spielen, Geldanlage ist schließlich Vertrauenssache. Wenn Fondsmanager etwa einen Großteil ihres eigenen Kapitals im Fonds investiert haben, kann das einen hohen Überzeugungsgrad ausdrücken. Neben regulatorischen Details sind selbstverständlich auch die laufenden Kosten ein nicht zu vernachlässigender Faktor bei der Fondsauswahl. Verwaltungsgebühren und sonstige Verwaltungs- und Betriebskosten sollten nicht mehr als 200 Basispunkte pro Jahr betragen.

In unserer Watchlist (Beobachtungsliste), die mittlerweile über 2.500 Fonds beinhaltet, verfolgen wir Fonds, die wir bei unserer täglichen Recherche identifiziert haben, die uns in der Vergangenheit positiv aufgefallen sind oder uns von Fondsgesellschaften vorgestellt wurden. Zur besseren Übersicht werden die Fonds in verschiedene Kategorien und Subkategorien eingeteilt. Zum Beispiel gibt es in der Kategorie der Aktienfonds das Segment der Branchen- und Themenfonds, das sich wiederum auf mehr als ein Dutzend verteilt. Die Watchlist dient quasi als „Eingangstür“ zu unserer Shortlist (Fondsempfehlungsliste), die aktuell aus rund 150 Fonds besteht. Fonds, die es in die Shortlist schaffen, haben unseren Analyseprozess vollständig und erfolgreich durchlaufen. Unsere Fondsfavoriten werden laufend überwacht, Anpassungen der Shortlist erfolgen quartalsweise.



Beispiel-Subkategorie Aktienfonds mit Schwerpunkt Branchen/Themen:



Agrar



Biotechnologie



Energie



Immobilien/REITS



Infrastruktur



Konsumwerte



Nachhaltigkeit



Gesundheit



Megatrends



KI



Rohstoffe/Edelmetalle



Technologie

Quelle: Fonds Laden GmbH

Gründe für Veränderungen in der Shortlist können sehr vielfältig sein, etwa bei Fondsmanagerwechsel, Änderungen der Anlagestrategie, wenn Fonds ein zu hohes Volumen erreichen und dadurch nicht mehr in besonders aussichtsreiche Wertpapiere anlegen können oder bei zu geringem Fondsvolumen, wenn die Fixkosten die künftige Rendite überproportional schmälern. Da wir mit den Fondsgesellschaften regelmäßig in Kontakt stehen und in der Fondsindustrie sehr gut vernetzt sind, werden wir zeitnah über bestimmte Änderungen informiert. Privatanleger haben in der Regel keinen direkten Kontakt zum Fondsmanager und erfahren wichtige Neuigkeiten gar nicht oder erst dann, wenn es vielleicht

schon zu spät ist.

Darüber hinaus können vereinzelt auch gute Fonds im Rahmen der Shortlist ausgetauscht werden, wenn sich aus deren Vergleichsgruppe heraus andere Vertreter anbieten, die ein größeres Renditepotential haben oder deren Anlagestile besser in das aktuelle Marktumfeld passen. Durch unsere Analysemethoden erreichen wir stets eine hohe Trefferquote hinsichtlich der Ermittlung von Spitzenfonds. Da die Basis für alle vom Fonds Laden betreuten Depots immer unsere Shortlist ist, können wir unseren Kunden auf Gesamtportfolioebene längerfristig überdurchschnittliche Renditen ermöglichen.

Das Angebot des **Fonds Ladens, unabhängiges und professionelles Fonds-Research, begleitet mit exzellenter Beratungsqualität durch unsere langjährig erfahrenen, hochqualifizierten Berater und kombiniert mit unserem Laden-Konzept ist einzigartig in Deutschland.**

Wenn Sie mehr über unser Fonds-Research erfahren möchten oder Sie direkten Einblick in unsere Shortlist wünschen, kommen Sie doch einfach mal – nach vorheriger Terminvereinbarung – persönlich im **Fonds Laden** vorbei.

Wir freuen uns auf Ihren Besuch!



Patrick Wittek | Geschäftsstellenleiter
Fonds Laden - München



Marco Stein | Bankkaufmann
Fonds Laden - München



Viele Fonds besser als Vergleichsindizes und ETFs

Laut einer aktuellen Studie der europäischen Rating-Agentur Scope Fund Analysis konnten im vergangenen Jahr bereits ein Drittel aller untersuchten 1900 aktiv gemanagten Aktienfonds deren zugrundeliegende Vergleichsindizes oder ETFs schlagen. In den Zeiträumen über drei und fünf Jahre ist deutlich weniger Fonds eine Mehrrendite gelungen.

Umso schwieriger die allgemeinen Marktverhältnisse werden, desto mehr zahlt sich offenbar aktives Management aus. Grundlage der Auswertung ist die sogenannte Outperformance-Ratio, die den Anteil der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup (Vergleichsgruppe) anzeigt, die eine bessere Performance als der jeweilige Vergleichsindex erzielt hat.

Aktuelle und historische Outperformance-Ratio – sortiert nach dem Jahr 2022:

| Peergroup | Vergleichsindex | Anzahl Fonds* | Outperformance-Ratio | | | |
|-------------------------------|---|---------------|----------------------|-------|-------|-------|
| | | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Aktien Asien Pazifik ex Japan | MSCI AC Asia Pacific ex Japan Standard Core Index (USD) | 59 | 38,7% | 50,0% | 62,5% | 49,2% |
| Aktien Nordamerika | MSCI USA Standard Core (net) Index (USD) | 274 | 30,8% | 33,7% | 29,4% | 44,9% |
| Aktien Deutschland | MSCI Germany Standard Core (net) Index (LC) | 50 | 64,3% | 50,0% | 54,9% | 40,0% |
| Aktien Welt | MSCI World Standard Core (net) Index (USD) | 729 | 24,9% | 44,8% | 13,1% | 35,9% |
| Aktien Japan | MSCI Japan Standard Core (net) Index (LC) | 99 | 40,2% | 48,2% | 35,0% | 34,3% |
| Aktien Emerging Markets | MSCI Emerging Markets Standard Core (net) Index (USD) | 257 | 50,8% | 46,9% | 48,4% | 26,8% |
| Aktien Europa | MSCI Europe Standard Core (net) Index (EUR) | 290 | 35,4% | 60,7% | 34,6% | 23,8% |
| Aktien Euroland | MSCI EMU Standard Core (net) Index (EUR) | 114 | 34,7% | 35,1% | 49,5% | 15,8% |

Bezieht sich auf die Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup für das Gesamtjahr 2022. Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.12.2022

Das Ergebnis überrascht nicht. Durch die Geldschwemme der Zentralbanken in den letzten zehn Jahren und das daraus entstandene Niedrigzinsumfeld ist viel Geld in passive Aktienprodukte wie etwa ETFs auf einzelne Indizes geflossen, die im Wesentlichen nach Marktkapitalisierung gewichtet sind und bei denen keine Selektion von Aktien guter oder schlechter Unternehmen erfolgt. Für aktiv gemanagte Fonds, die bei der Titelauswahl sehr dezidiert vorgehen und über ein professionelles Risikomanagement verfügen, war das eine herausfordernde Zeit. Jetzt verfolgen die Währungshüter eine restriktive Geldpolitik und dadurch entsteht Druck auf risikobehaftete Anlagen wie etwa Aktien. Im aktuellen Marktumfeld sollten deshalb vor allem aktiv gemanagte Fonds, die verlustbringende Aktien meiden und stattdessen auf die Gewinner von morgen setzen, die Ober-

hand gegenüber ETFs haben. Sehr positiv aus der Studie von Scope herausgestochen haben unter anderem aktiv gemanagte Fonds der Kategorie „Aktien Welt“, deren Outperformance-Ration von 13,1 Prozent im Jahr 2021 auf 35,9 Prozent im Jahr 2022 sprunghaft angestiegen ist. Anleger, die beispielsweise einen Großteil ihres Vermögens in ETFs auf den MSCI World investieren, sollte dieses Ergebnis aufhorchen lassen. Eventuell könnte es sich lohnen, die persönliche Anlagestrategie neu auszurichten.

Die Ergebnisse der obigen Scope-Studie untermauern das unabhängige Fonds-Research vom Fonds Laden, denn durch unsere professionellen Fondsanalysen lassen sich die Outperformer aus dem Fondsuniversum identifizieren und dadurch überdurchschnittliche Renditen erzielen. Dieser Anlagephilosophie bleiben wir stets treu.

Neue Basisinformationsblätter

Für Investmentfonds wurden bereits seit dem 01.01.2023 die zweiseitigen Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID = Key Investor Information Document) durch umfangreichere dreiseitige Basisinformationsblätter (PRIIP-KID = Packaged Retail and Insurance-based Investment Products – Key Information Document) ersetzt. Aus KIID wurde nun PRIIP-KID. Die bisherigen fünf thematischen Abschnitte wurden auf sieben erweitert, dabei sind die Kosten jetzt

detaillierter aufgeschlüsselt und in die Risikoklasse fließt künftig nicht nur die historische Volatilität ein, sondern es findet auch eine Berechnung der zukünftigen Schwankung über die empfohlene Haltedauer des Fonds statt.

Die Berücksichtigung der Bonität des Emittenten dürfte vernachlässigt werden, da sich diese nach dem Sondervermögen-Status von Fonds orientiert.

Fonds im Fokus

Der **Sparinvest Global Value Fund (A0DQN4)** zielt darauf ab, durch Anlagen in stark unterbewertete Aktien überdurchschnittliche langfristige Renditen zu erzielen. Als das Value-Aktien-Team 1997 gegründet wurde, war Sparinvest das erste dänische Investmenthaus, das einen Value-Investment-Ansatz verfolgt hat. Mit mehr als 100 Jahren kombinierter Erfahrung im Value-Investment sind die langjährigen Portfoliomanager **Per Kronborg Jensen, Mark Feasey** und **David Orr**, einschließlich deren Analysten, neugierige und kritische Denker mit einer Leidenschaft für die Analyse von Aktien zur Generierung und Umsetzung von Anlageideen. Die Aktienselektion basiert auf Berechnungsmodellen der Star-Investoren und Wirtschafts- bzw. Finanzwissenschaftler Benjamin Graham und David Dodd, sowie Eugene Fama und Kenneth French. Der Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen, deren Aktien unterbewertet sind, steht im Einklang mit den im Fonds integrierten ESG-Kriterien, anhand derer man innerhalb einer Branche Unternehmen mit Verbesserungsbereit-

schaft und -potenzial ermittelt.

Seit Fondsauflegung im Jahr 2001 hat der Sparinvest Global Value seinen Vergleichsindex (MSCI World EUR) übertroffen, obwohl Value-Aktien seit 2006 im Allgemeinen verhältnismäßig schlecht abgeschnitten haben. In der uns bevorstehenden Phase, die weiterhin von Inflation und höheren Zinsen geprägt sein dürfte und Investoren vermehrt nach Value-Aktienstrategien Ausschau halten, blicken die Manager der zukünftigen Entwicklung des Fonds sehr positiv entgegen. **Sparinvest** wurde 1968 als erster börsennotierter Investmentverband Dänemarks gegründet und hat sich seitdem zu einem internationalen Vermögensverwaltungshaus entwickelt.

Als **Tochterunternehmen der Nykredit-Gruppe** arbeiten Sparinvest und Nykredit mit einer großen Anzahl dänischer und internationaler Investoren zusammen. Gemeinsam verfügen Nykredit und Sparinvest über große Expertise, langjährige Erfahrung und eine breite Palette an Anlagelösungen.

Veranstaltungen im Fonds Laden München

Hier unsere Programmübersicht bis zur Sommerpause im August 2023:

Dienstag, 25. April 2023, 11 Uhr

**Impact Asset Management &
DNB Asset Management**

Thema: Nachhaltigkeit und Erneuerbare Energien

Donnerstag, 25. Mai 2023, 11 Uhr

**Apus Capital, H&P Capital Advisors &
TBF Global Asset Management**

Thema: Value aus unterschiedlichen Blickwinkeln

Dienstag, 13. Juni 2023, 18 Uhr

pfp advisory

Thema: Stock-Picking macht den Unterschied

Dienstag, 11. Juli 2023, 18 Uhr

MFS International

Thema: Verantwortungsbewusst investieren und damit langfristige Wertschöpfung erzielen

Melden Sie sich bei Interesse einfach direkt im **Fonds Laden** oder über **unsere Internetseite** unter www.fonds-laden.de/veranstaltungen an. Kunden des Fonds Laden bekommen nochmals eine gesonderte Einladung zu den jeweiligen Veranstaltungen zugeschickt.

Über Ihre Teilnahme freuen wir uns sehr!

 **FONDS LADEN**



Frank Berberich | Geschäftsführer



Marco Kantner | Geschäftsführer

Fonds Laden München

Sauerbruchstraße 2
81377 München

Telefon: 089 - 125 918 520
E-Mail: info@fonds-laden.de

Fonds Laden Regensburg

Schikanederstraße 2b
93053 Regensburg

Telefon: 0941 - 698 183 0
E-Mail: regensburg@fonds-laden.de

Fonds Laden Miltenberg

Engelplatz 59-61
63897 Miltenberg

Telefon: 09371 - 948 6711
E-Mail: service@fonds-laden.de

www.fonds-laden.de

Wichtiger Hinweis: Die Angaben dienen der Unterrichtung, sind aber keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Dieses Dokument dient nur zur Information und soll ihre selbstständige Anlageentscheidung erleichtern. Es ersetzt nicht die Beratung durch den Fonds Laden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei dem im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Erträge bzw. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft.