

DER FONDS ANALYST

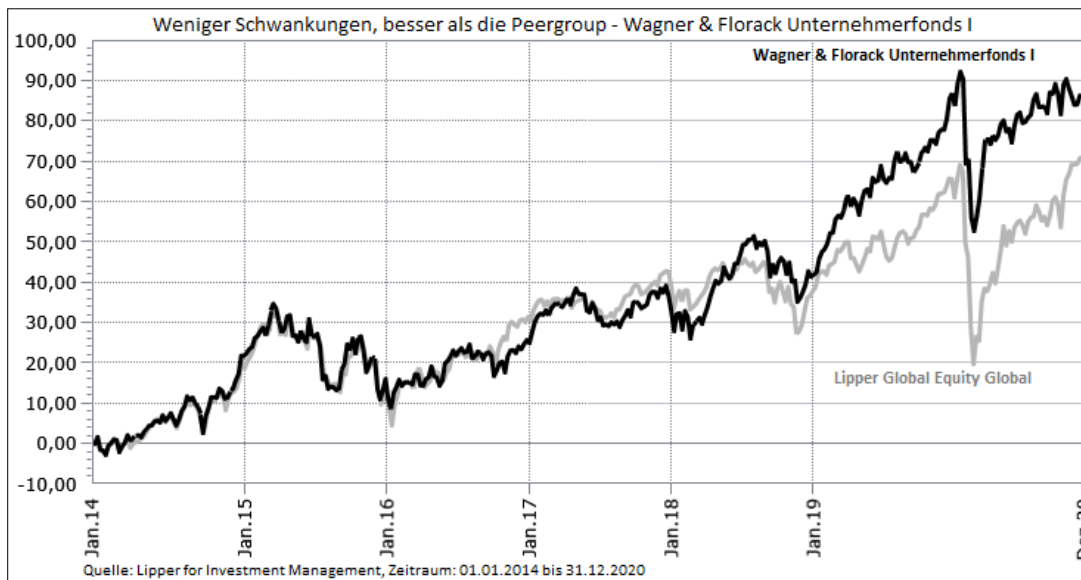
Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff capital management AG

Liebe Leserin,
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 2 vom 11. Januar 2021
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1



Vor genau einem Jahr, nämlich in Ausgabe 2/2020, haben wir über einen Aktienfonds berichtet, dessen Portfolio sich aus „langweiligen“ und tendenziell schwankungsärmeren Aktien zusammensetzt! Der hauptverantwortliche Mann heißt Dominikus Wagner. Er, Co-Portfoliomanager Florian Kirch und Team sind Anlageberater des

WAGNER & FLORACK UNTERNEHMERFONDS (WKN I-Tranche A1C 4D4/ P-Tranche A2H 9BB), und Wagner spricht mit Blick auf die allokierten Unternehmen auch immer wieder von „robusten Gewinnmaschinen“. Unter diesem Begriff versteht er Unternehmen, die über alle Konjunkturzyklen hinweg profitabel wachsen können, also auch in Rezessionsphasen gutes Geld verdienen. Grundvoraussetzung dafür ist ein Geschäftsmodell mit geringem Kapitalbedarf, hohen Skaleneffekten, hoher Innovationskraft und Dynamik sowie insbesondere hohen Burgmauern. Darauf folge eine hohe Preissetzungsmacht und dauerhaft hohe Free Cash Flow-Margen, somit auch eine hohe Kapitalverzinsung. KGV oder KBV haben – Wagner’s Meinung nach – aus unternehmerischer Sicht nahezu keine Relevanz, und daher sind diese Kennzahlen nicht entscheidend, ob in ein Unternehmen investiert wird oder nicht. Außerdem legt Dominikus Wagner und sein Team großen Wert auf eine hohe Eigenkapitalquote und ein erfahrenes und integeres Management. Eine etwaige Benchmark interessiert Wagner & Florack bei der Zusammenstellung des Portfolios genauso wenig wie temporäres politisches Störfeld oder Unter- bzw. Übergewichtungs-Empfehlungen (auf Sektor- oder Regionen-Ebene) von Banken und anderen Marktteilnehmern. Details zum Auswahlprozess können Sie in der ausführlichen Analyse in der genannten Ausgabe 2/2020 im Online-Archiv abrufen. Schauen wir uns nun an, wie sich der Fonds bis dato geschlagen hat.

Mit Blick auf die Schwankungsbreite beweist er nach wie vor seine Klasse: Mit einer Volatilität von gerade einmal 14% über die letzten 12 Monate weist er im Vergleich zum MSCI World NR EUR eine deutlich niedrigere Schwankungsbreite aus, die beim Index mit etwas mehr als 22% zu Buche schlägt. Auch über 3 Jahre (12% vs. 16% beim Index) und 5 Jahre (ca. 11% vs. Index 13,6%) schont der Fonds die Nerven seiner Anleger. Der maximale Drawdown in den letzten 5 Jahren beträgt rund 12%, während der zuvor genannte Index 20% aufzuweisen hat. Die bisher erzielten Ergebnisse sowie die Risikokennzahlen zeigen ein überaus attraktives Chance-/Risiko-Profil und dies blieb nicht ohne Folgen: Vor etwa 2 Jahren lag das Fondsvolumen bei ca. 30 Mio. Euro, und erst kürzlich wurde die Marke von 100 Mio. Euro geknackt. Umso beeindruckender und erfreulicher ist diese Steigerung innerhalb kurzer Zeit, wenn man bedenkt, dass Dominikus Wagner und seine Kollegen den „Vertrieb“ des Fonds bis dato mehr oder weniger selbst verantwortet haben und erst jetzt das Team um einen Kollegen für den Vertrieb erweitert werden soll. Was ist es also, was den Fonds bei Anlegern so beliebt macht?

Dazu Dominikus Wagner: „Vermutlich gibt es einige Punkte, zunächst einmal die Outperformance gegenüber allen gängigen Indizes bzw. vielen Flaggschifffonds und dies in Kombination mit einer geringeren Volatilität und deutlich kleineren Maximum Drawdowns. Zudem schätzen unsere Investoren die krisenresistente Anlagephilosophie und die damit verbundene substanzielle Investitionssicherheit unter langfristigen Aspekten. Abgerundet wird dies alles durch eine (hoffentlich) hohe Glaubwürdigkeit durch Interessensgleichheit mit unseren Investoren, denn ich bin selbst nicht nur symbolisch, sondern mit 100% meines Kapitals mitinvestiert.“ Die regionale Aufteilung ist das Ergebnis des reinen Stockpicking-Ansatzes. Das konzentrierte Portfolio besteht aus 29 Titeln, wovon die Top Ten-Holdings fast 60% des gesamten Portfolios ausmachen. Zu diesen gehören Nestlé (fast 8%), Apple (ca. 7%), Alphabet (rund 7%), Reckitt Benckiser, Procter & Gamble und Visa mit jeweils ca. 6% und danach folgt mit Henkel der erste deutsche Titel mit einer Gewichtung von etwa 5%. Seit Mitte Dezember verwalten die Überzeugungstäter von Wagner & Florack einen zweiten Fonds, nämlich den **WAGNER & FLORACK UNTERNEHMERFONDS flex** (WKN A2P23K I-Tranche/A2P23 P-Tranche). Was es nun damit auf sich hat und was der Zusatz „flex“ im Fondsnamen bedeutet, schauen wir uns nun im Detail an:

Stellt sich die Frage, was Dominikus Wagner und seine Kollegen dazu veranlasst hat, einen neuen Fonds an den Markt zu bringen! Gab es evtl. konkrete Anfragen? „Ja, es war der Wunsch nach noch weniger Schwankungsintensität da. Wir möchten auch schwankungsaverseren Anlegern einen Zugang zu unserer Investmentphilosophie geben, die sich mit einer Investition vorerst nicht wohlfühlen, welche zu 100% aus Unternehmensbeteiligungen besteht. Der unternehmerischen Analyse und der unternehmerischen Bewertung von Firmen bleiben wir dabei treu, so Wagner. In der Fondsbeschreibung kann man unter anderem lesen:

Der Fonds investiert, den Marktgegebenheiten angepasst, flexibel in ein auf höchste Qualität fokussiertes Portfolio aus Aktien und Gold (physisch hinterlegt) sowie Anleihen und Liquidität! Handelt es sich also um einen vermögensverwaltenden Ansatz mit einer dynamischen und aktiven Steuerung der Quoten der genannten Assetklassen? Dazu Wagner: „Die langfristige unternehmerische Beteiligung an zuverlässig und stark wachsenden Weltklassefirmen mit robusten Geschäftsmodellen halten wir für die sinnvollste Form des Investierens, gerade unter dem Aspekt langfristiger, substanzieller Sicherheit. Daher wird der Anteil an erstklassigen Unternehmensbeteiligungen mit robusten

Cashflows stets hoch sein. Es ist eher weniger denkbar, dass wir die Quote an erstklassigen Unternehmensbeteiligungen spürbar unter 70% senken werden. Da man als Investor voraussichtlich noch etliche

Gold	<ul style="list-style-type: none">• Gold als „Versicherung“ gegen die bekannten und unbekanntenen Risiken des Finanzsystems• Investment mit physischer Hinterlegung
Anleihen	<ul style="list-style-type: none">• Unternehmensanleihen erstklassiger Emittenten
Liquidität	<ul style="list-style-type: none">• Liquiditätsreserve, um Chancen nutzen zu können

Quelle: Wagner & Florack Vermögensverwaltung AG

Jahre mit niedrigen Realzinsen zu rechnen hat, werden wir außerdem vorerst nicht signifikant in Anleihen investieren. Zudem halten wir Gold als „Versicherung“ gegen die bekannten und unbekanntenen Risiken des Finanzsystems im Portfolio. Daher wird Gold im Unternehmerfonds flex als Multi-Asset-Fonds voraussichtlich stets ein Bestandteil bleiben.

„Alleine durch die Beimischung von Gold wird die Volatilität im Vergleich zum Wagner & Florack Unternehmerfonds niedriger sein. Denn in die Vergangenheit blickend ist Gold weitestgehend unkorreliert mit den Aktienmärkten“, so Wagner weiter. Laut Anlagerichtlinien enthält das Portfolio mindestens 51% Aktien, maximal 49% Anleihen und Rohstoffe dürfen bis zu 20% ausmachen. Die aktuelle Allokation zeigt ein Aktienexposure in Höhe von ca. 78% und eine Goldposition von gut 10%. Die Kasse beträgt aktuell ca. 12%. Dazu Dominikus Wagner: „Die Cashquote werden wir über das jetzige Maß hinaus nicht wesentlich steigen lassen. Somit sind wir bei stetigen Nettomittelzuflüssen zu Nachkäufen erfreulicherweise gezwungen. Losgelöst von Mittelzu- oder Mittelabflüssen sehen wir die Kasse und die etwaigen Anleihen als Manövriermasse, mit der wir in ausreichendem Maße in der Lage sind, zu reagieren: Wenn sich attraktive Gelegenheiten bei einzelnen Unternehmensbeteiligungen bieten, nutzen wir diese. Ebenso werden wir zugunsten der Kasse deinvestieren, wenn sich das Verhältnis Preis zu Wert verschlechtern sollte.“

Die Überlegung hinter der Kombination aus robusten Gewinnmaschinen und Gold klingt einleuchtend: Aufgrund der historischen Korrelation von nahe null zwischen den Renditen von Gold und den Renditen an den Aktienmärkten, sollten sich stets erstklassige Unternehmensbeteiligungen zu mehr als fairen Preisen finden lassen, wenn aufgrund eines stark angestiegenen Goldpreises das Goldexposure reduziert werden soll. Ebenso werde es tendenziell attraktiver, sich gegen die bekannten und unbekanntenen Risiken des Finanzsystems zu „versichern“, wenn es uns aufgrund tendenziell gedehnter Bewertungen zunehmend schwerer fällt, zum Zeitpunkt X die Unternehmensbeteiligungen weiter auszubauen. Fazit: Der Ansatz hat sich bereits mehr als bewährt. Der neue Fonds macht nun auch risikoaversen Anlegern den Zugang zur Investmentphilosophie des langfristigen, unternehmerischen Investierens möglich. Dominikus Wagner: *„Sich mit den Unternehmerfonds an einfachen, bekannten, nahbaren Geschäften langfristig zu beteiligen, ist nicht nur profitabler und gleichzeitig risikoärmer, sondern auch verständlich und greifbar. Mit uns investiert man in Unternehmen selbst, nicht in abstrakte Finanzpapiere.“* Dem ist nichts hinzuzufügen.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg



Michael Bohn

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 Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Michael Bohn, Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom Jordi 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 nahestehende 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 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.