

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 4 vom 5. Februar 2024

Erscheinungsweise: 14-tägig

24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

mit der seit dem Jahr 2000 immer größer werdenden Anzahl an erhältlichen ETFs, haben diese auch in Portfolios von aktiven Misch-/Dach-/Multi Asset-Fonds Einzug gehalten!

Viele Selektoren und Manager setzen ETFs in ihren Lösungen ein. Ob nur, um temporär einen Markt, eine Region oder einen Sektor abzubilden, ob als Basisinvestment oder um andere Themen aktiv umzusetzen, ob als reine Beimischung/Satellit in einem ansonsten aktiven Portfolio oder als Instrument, um eine komplette Strategie mittels ETFs umzusetzen. Der Hintergrund

hierfür ist recht simpel: ETFs sind kostengünstig, transparent und laufend handelbar. Da in den letzten Jahren auch immer mehr spezielle Sektoren-

ETFs lanciert wurden, kann man diese getrost auch als Ersatz für einen Einzelwert oder einen Einzelwert-Basket nutzen und so ganz gezielt Ideen umsetzen. Weltweit gibt es mittlerweile über 10.000 ETFs, so dass die Auswahl riesig ist. Wenn der Manager seine Ideen ohne aktive Rendite aus der Zielfondsauswahl ziehen möchte, sind diese Vehikel perfekt, um auch eine reine ETF-Strategie umzusetzen. Was aber oft der Fall ist: Die Gebühren für das aktive Managen einer auf ETFs basierenden Idee sind meist nicht niedriger als bei anderen Fondslösungen. Aber es gibt Ausnahmen – eine davon möchten wir Ihnen heute vorstellen: das **Global ETFs Portfolio EUR (WKN A2DUZY)** aus dem Hause der Apo Asset Management GmbH (apoAsset).

Neben dem Gesundheitsmarkt ist der Bereich der Multi-Asset-Fonds das zweite Standbein von apoAsset!

Während die Assets im Healthcare-Segment rund 60 % des verwalteten Vermögens ausmachen, entfallen auf den Multi-Asset-Bereich rund 40 %. Wir hatten im Dezember (DFA-Ausgabe 1/2024) bereits ausführlich über apoAsset geschrieben; diesen Beitrag finden Sie wie immer in unserem Archiv. Wie dort bereits angekündigt, widmen wir uns heute einem Fonds aus dem Bereich Multi-Asset. Als verantwortlicher Manager ist hier vom Start weg (01.12.2017) Christian Hein am Ruder, der sich neben dem **Global ETFs Portfolio** auch um diverse andere Fonds des

Hauses kümmert, welche seitens der Fachpresse und Analysehäuser mehrfach ausgezeichnet wurden. Das heute vorgestellte Konzept ist aktuell seitens Fondsweb mit 5 Sternen bewertet, bei Morningstar sind es seit Auflage stets 4 oder 5 Sterne. Das Multi-Asset-Team von apoAsset besteht aus 5 Personen, wobei Dr. Boris Leissner als Vertreter für Christian Hein agiert. Hein ist seit 2012 quantitativer Fondsmanager bei der apoAsset. Er verfügt über Abschlüsse als Certified International Investment Analyst (CIIA/CEFA), M.Sc. Risk & Finance, Diplom-Betriebswirt (FH) und Lic. en Comercio Internacional.

Beim Global ETFs Portfolio ist der Name Programm!

Es wird global in ETFs investiert, und dies ohne jegliche Bindung an eine Benchmark. Es darf aktiv Kasse gehalten werden, und auch der Einsatz von Derivaten ist möglich, wobei man diese Option bislang nicht genutzt hat. Neben der Markteinschätzung und Qualität der ausgewählten ETFs spielen insbesondere auch die Kosten derselben eine große Rolle. Während man im Schnitt bei Kosten von 20 Basispunkten bei ETFs liegt, kosten die von apoAsset ausgewählten lediglich zwischen 5 und 12 Basispunkten. Im Selektionsprozess, der in diverse Schritte untergliedert ist (quantitatives Screening, konsolidierte Watchlist, Kostenstrukturen, Due-Diligence-Prüfung, separate ESG-Fragebögen etc.), entscheidet dann final die qualitative Analyse und die Kostenstruktur über die Allokation im Portfolio. Das Portfolio wird laufend überwacht, und wenn es im Rahmen der Selektion einen besseren ETF gibt, wird entsprechend verkauft oder getauscht. Gibt es hinsichtlich des Managements andere Markteinschätzungen, wird ebenso agiert und Positionen werden verändert und die angestrebte Gleichgewichtung wieder hergestellt.

Auch das Thema ESG wird im Anlageprozess berücksichtigt!

Der Fonds ist als Kategorie 8 gem. Offenlegungsverordnung eingestuft. Er investiert überwiegend in ETFs mit nachhaltigen Kriterien gem. dem apoAsset ESG-Prozess. Dieser Prozess ist sehr komplex und es wird ein Best in Class-Ansatz verfolgt: Bei vergleichbarer Ausrichtung und Risiko-/Renditeparametern werden ETFs bevorzugt, die die ESG-Kriterien stärker berücksichtigen und/oder seitens der Ratingagenturen wie Morningstar besser bewertet werden. Auch Ausschlusskriterien werden berücksichtigt, wie z.B. „Ausschluss kontroverser Waffen“ und „Verstöße gegen die UN Global Compact Prinzipien“. Morningstar vergibt im ESG-Bereich 4 Globen und MSCI gibt dem Fonds ein A-Rating. Wir haben uns wie immer mit dem Manager kurzgeschlossen und ihm unsere Fragen gestellt: Als erstes wollten wir wissen:

Global ETFs Portfolio EUR	
WKN	A2DUZY
Auflegedatum	01.12.2017
Fondsvolumen	48 Mio. Euro per 07.02.2024
Verantwortlich	Apo Asset Management AG
Peergroup	EUR Aggressive Allocation Global
Kontakt	www.apoasset.de

„Was macht Ihre Strategie einzigartig?“

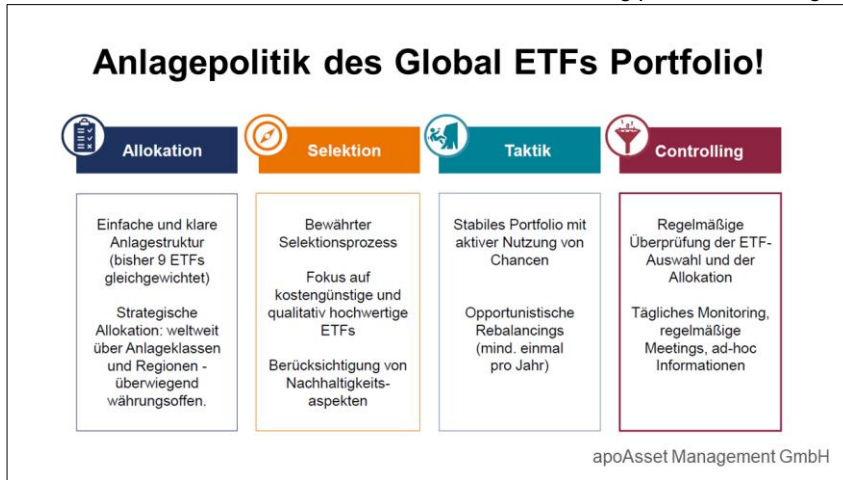
Hierzu Christian Hein: „Die Strategie des Global ETFs Portfolio der apoAsset stellt mit nur 9 ETF-Zielfonds ein global diversifiziertes Portfolio dar und hat das Ziel, einen langfristigen Wertzuwachs zu generieren. Die Strategie ist einfach verständlich und überzeugte bisher durch ihre Effizienz. Der Fonds investiert mindestens 51 % in Aktien-ETFs. Damit besteht die Flexibilität, Renten-ETFs beizumischen oder auch die Aktienquote auf bis zu 100 % anzuheben. Mit nur 0,47 % GKQ (Gesamtkostenquote) gehört der Fonds zu den kostengünstigsten Dachfondskonzepten am deutschen Markt. Der Fonds berücksichtigt Nachhaltigkeitsaspekte und ist gemäß der Offenlegungsverordnung als Artikel 8 klassifiziert. Darüber hinaus besteht für deutsche Anleger auch die Möglichkeit, in eine Schweizer Franken-Anteilsklasse zu investieren, wodurch der Euro-Anleger von einer Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro“ profitieren kann.“

Unsere nächste Frage schließt sich direkt an. „Worin unterscheidet sich Ihr Fonds von seinen Peergroup-Mitbewerbern?“ „Als Vergleichsgruppe dienen die Fonds der Morningstar-Kategorie EUR Aggressive Allocation – Global. Die komplexen Analysen und Prozesse in eine einfache und klare Anlagestruktur zu überführen ist ein wesentlicher Unterschied zum Wettbewerb. In der Allokation entstand in der Vergangenheit der Mehrwert aus der detaillierten Analyse der Anlagebausteine und deren effiziente Mischung (z.B. bisher Übergewichtung Aktien Japan oder auch Aktien Deutschland gegenüber Wettbewerb). Taktische Entscheidungen (z.B. konsequente Verkürzung der Duration im Jahr 2022, taktisches Re-Balancing) konnten in der Vergangenheit weitere Vorteile schaffen. In der Selektion nutzt der Fonds den Selektionsprozess aus dem Multi-Asset-Bereich, der sich bereits seit mehr als 15 Jahren bewährt hat und ständig weiterentwickelt wird“, lässt er uns wissen.

Warum ist gerade jetzt ein guter Zeitpunkt, um einzusteigen?

Hier seine Antwort: „Als Fonds, der global und überwiegend in Aktien-ETFs investiert, eignet sich das Global ETFs Portfolio als Basisinvestment für Anleger mit langem Anlagehorizont. Ob jetzt der richtige Zeitpunkt zum Investieren ist, hängt von vielen Faktoren ab und erfordert eine sorgfältige Analyse der aktuellen Wirtschaftslage, des Marktumfelds und der persönlichen finanziellen Ziele. Der Investmentprozess beinhaltet u.a. eine regelmäßige Analyse der Allokation, wodurch der

Fonds aktiv die strategischen Einschätzungen des Managements und die taktischen Chancen wahrnimmt. Wenn Sie langfristig investieren, ist das Timing weniger wichtig als die Qualität und die richtige Auswahl der Anlageprodukte, in die Sie investieren. Historisch gesehen haben langfristig orientierte Anleger trotz kurzfristiger Schwankungen von einer kontinuierlichen Wertentwicklung profitiert.“ Im Zuge der Zinswende und strukturell höherer Inflation wollten wir zum Folgenden seine Meinung hören:



Welche Auswirkungen hat das veränderte Umfeld auf Ihre Strategie, wie haben Sie sich auf dieses eingestellt?

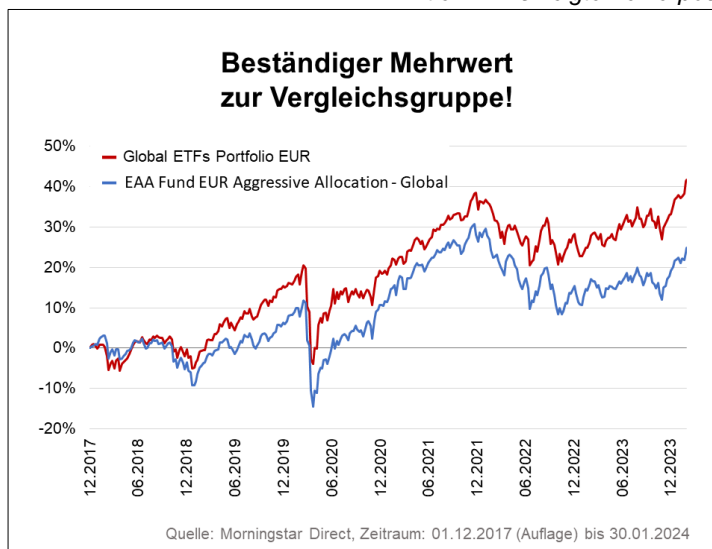
Auch hier hat er eine klare Einschätzung: „Die Strategie hat sich seit Auflage als sehr robust erwiesen. Im Zuge der Zinswende haben wir die Duration bereits im März 2022 deutlich verkürzt, indem wir einen langlaufenden US-Staatsanleihen-ETF in einen kurzlaufenden getauscht haben. Dies und die Mischung auf der Aktienseite mit einem bewertungsorientierten ETF konnte im letzten Jahr das Portfolio stabilisieren. Im Jahr 2023 haben wir mit den starken Aktienmärkten zudem die Aktienquote auf fast 90 % erhöht und konnten an dem Aufwärtstrend deutlich partizipieren. Das attraktive Zinsumfeld nehmen wir ebenfalls positiv wahr und analysieren die Vor- und Nachteile sehr genau, um uns entsprechend zu positionieren.“

Auf die aktuelle Marktsituation angesprochen und auf die Entwicklung im abgelaufenen Jahr, sagt der Manager: „Das globale Konjunkturmilieu entwickelt sich unverändert schwach. Sowohl in der Eurozone als auch in China weisen immer noch einige Wachstumsindikatoren rezessive Tendenzen auf. Die USA weisen unverändert ein besseres Konjunkturmilieu auf, insbesondere der Arbeitsmarkt bleibt robust und zeigt bisher keine Anzeichen von Schwäche. Das Inflationsniveau ist zwar immer noch erhöht, aber die einzelnen Preisindizes zeigen mehrheitlich einen Abwärtstrend an, sowohl in den USA als auch in der Eurozone. Gerade im letzten Monat konnte der Fonds von der insgesamt positiven Aktienmarktentwicklung profitieren. Alle Aktien-ETFs zeigten eine positive Wertentwicklung. Besonders

gut entwickelte sich der erst kürzlich neu aufgenommene US-Technologie-ETF, aber auch der ETF für die Region Asien Pazifik ex Japan. Die verbleibenden Aktien-ETFs für die Länder USA, Deutschland und Japan verzeichneten mit jeweils mehr als 3 % eine positive Wertentwicklung.“

Die bislang mit dieser Strategie erzielten Ergebnisse können sich sehen lassen!

Per 30.01.2024 liegt man seit Auflage bei einem Plus von 41,7 %, während die



Vergleichsgruppe ein Plus von 24,8 % erzielt hat. In diesem Jahr steht bereits ein Plus von 2,69 % (Vergleichsgruppe +1,79 %). Auf Jahresbasis: 2023 +12,41 % vs. 10,91 %, 2022 -10,24 % vs. -14,42 %, 2021 +14,22 % vs. +16,02 %, 2020 +3,86 % vs. +4,01 %, 2021 +21,11 % vs. +18,67 % und 2018 -4,62 % vs. -9,35 %. Auch hinsichtlich der Risikoparameter kann die Strategie überzeugen. Das Risiko ist in Relation zur Vergleichsgruppe unterdurchschnittlich, dafür die Rendite überdurchschnittlich. Das generierte Sharpe Ratio liegt bei 0,78 (Vergleichsgruppe 0,53) und auch die Standardabweichung mit 9,83 vs. 12,67 ist überzeugend. Der maximale Draw Down (3 Jahre) liegt bei -11,86 %, während die Vergleichsgruppe bei -16,26 % liegt. Und auch das Thema Gesamtkosten im Vergleich zum Wettbewerb darf an dieser Stelle erwähnt werden: Mit einer Kostenquote von knapp 0,5 % liegt man bei weniger als einem Drittel des Durchschnitts der Vergleichsgruppe, der bei rund 1,7 % liegt.

Ein Blick ins aktuell (per 07.02.2024) rund 48 Mio. Euro große Portfolio zeigt folgendes Bild:

Rund 83,3 % der angelegten Gelder entfallen auf Aktien, rund 11,2 % auf Renten und rund 5,5 % sind in der Kasse investiert. Regional betrachtet entfallen rund 52,6 % des Portfolios auf die USA rund 21,6 % auf Asien und rund 20,4 % auf Europa.

Top Positionen des Global ETFs Portfolio

	% des Fonds-Vermögens
L&G Asia Pacific ex Japan Equity UCITS ETF	11,12 %
L&G US Equity ETF	11,08 %
SPDR S&P 500 ESG Leaders ETF	10,74 %
Amundi I.S.-AMUND PRIME EUROPE	10,72 %
Amundi US Tech 100 Equal Weight UCITS ETF	10,64 %
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	10,37 %
iShares USD Treasury Bond 0-1 yr UCITS ETF	10,21 %
Xtrackers DAX ESG Screened UCITS ETF	10,18 %
SPDR MSCI World ETF	9,77 %

Quelle: apoAsset Daten per 29.12.2023

Fazit: Der **Global ETFs Portfolio EUR** ist ein klassisches Basisinvestment, sehr kostengünstig umgesetzt mit klarem Prozess unter Berücksichtigung der ESG-Kriterien. Die bisher erzielten Ergebnisse sind dabei überzeugend und liegen deutlich vor der Vergleichsgruppe.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Gehe nicht, wohin der Weg führen mag, sondern dorthin, wo kein Weg ist, und hinterlasse eine Spur.“

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

Jean Paul





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. 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 • 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 offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.