

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. 5 vom 22. Februar 2021
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
21. Jahrgang / Seite 1

Im letzten Jahr lieferten sich performanceseitig zwei Aktienfonds ein Kopf-an-Kopf-Rennen! Kurz vor der Zielinie, sprich kurz vor Jahresende, setzte der **GREEN BENEFIT – GLOBAL IMPACT FUND** (WKN A12EXH) zum Überholvorgang an und schnappte sich Platz 1, den er auch bis zum Schluss nicht mehr hergab (2020: +171,85%). Entsprechend fallen die aktuellen Auszeichnungen aus: Euro Fund Award 2021 als bester Aktienfonds Umwelttechnologie (1- 3- 5-Jahresbereich), Morningstar-Rating 5 Sterne, FWW Rating 5 Sterne, ISS Rating 5 Sterne, Climetrics 4 Blätter und bei Citywire als bester Equity Ecology Fonds 2020 gelistet. Den Fonds aber rein auf die erzielte Performance zu reduzieren, ist zu kurz gedacht, und so haben wir uns mit den Verantwortlichen in Verbindung gesetzt, um die Anlagestrategie näher zu beleuchten. Die Verantwortlichen, das sind Manfred Wiegel (verantwortlicher Fondsadvisor), Finanzökonom (ebs), CFP und sein Kollege Sven Lehmann (Co-Fondsadvisor) von der green benefit AG, einer Fondsboutique aus Fürth (Bayern). Die beiden managen den Fonds seit Auflage im Februar 2015, arbeiten jedoch bereits seit 14 Jahren im Fondsmanagement als Team zusammen. Sie waren zusammen bei einem deutschen Vermögensverwalter tätig. Dort managten die Herren gemeinsam diverse Fonds, so unter anderem 2010 bis 2014 einen Nachhaltigkeitsfonds (5 Sterne-Rating Morningstar).



Durch die langjährige Tätigkeit als Fondsmanager und vor allem in der konsequenten Fokussierung auf das Thema Nachhaltigkeit erlangten sie die notwendige Einzelaktien-Expertise, die sie nun umsetzen!

Wie kamen Wiegel und Lehmann zum ersten Mal mit dem Thema „Nachhaltigkeit“ in Berührung, was löste die Motivation aus und wie reifte am Ende der Entschluss, dies im Rahmen eines Fonds-Mandats umzusetzen? Dazu Wiegel: „*Wir fingen vor 15 Jahren an, uns mit nachhaltigen Investments zu beschäftigen, und insbesondere die Finanzkrise 2008 ließ uns noch stärker über die Sinnhaftigkeit von Investments nachdenken. Irgendwann war es für mich und mein Team klar, dass wir uns nur noch auf das Thema „Nachhaltiges*

Investieren“ konzentrieren. Für mich persönlich ist es wichtig, einen Beitrag zur Bewahrung der Schöpfung zu leisten. Der Entschluss, dies in einer eigenen Firma und einem eigenen Fonds weiter umzusetzen, reifte in den Jahren 2013 bis 2014.“ Wie sie das konkret im Fonds umsetzen, schauen wir uns nun einmal näher an:

Es handelt sich letztendlich um eine Kombination aus Top down- und Bottom up-Ansatz: Top down nämlich dann, wenn es um die einzelnen Sektoren geht und Bottom up in Bezug auf die Unternehmen, die sich im Anlageuniversum tummeln. Es gibt klar definierte Ausschluss- und Positivkriterien, auf deren Einhaltung die Herren sehr großen Wert legen (siehe Grafik) und die permanent überwacht werden. „*Wir arbeiten praktisch überwiegend mit Positivkriterien*“, so Wiegel im Gespräch. Weiter: „*Wir können mit unserem Fonds in die 10 interessantesten Sektoren der Nachhaltigkeit investieren. Aktuell finden wir die besten Unternehmen in den Bereichen Wasserstoff, Solar, Elektromobilität und Energieeffizienz. Deshalb haben wir aktuell auch den Schwerpunkt in Umweltsektoren, das heißt bei ESG liegt unser Focus auf dem Thema E, also Environment.*“ Nicht umsonst schrieb „Die WirtschaftsWoche“ über den Fonds: „*Klimaschützer werden von dem Fonds begeistert sein!*“

Das Motto beim Investment-Ansatz lautet: „Pure Play statt Best-in-Class“! Was hat es damit auf sich? Diese klare Fokussierung ermöglicht es, einen begrenzten Bereich von rund 200 Unternehmen weltweit zu analysieren, die als sogenannte Pure Player in ihren jeweiligen Branchen von Wiegel und seinem Kollegen angesehen werden. Die besten 25 - 35 Unternehmen werden dann für das Portfolio ausgewählt. Dazu der Fondsadvisor: *„Der Pure Play Ansatz ermöglicht uns eine einfachere Beurteilung bezüglich Nachhaltigkeitskriterien bei den investierten Unternehmen vorzunehmen. Pure Player sind Unternehmen, die sich nur auf bestimmte Sektoren konzentrieren, beispielsweise Solar oder Wasserstoff. Den sog. Best-in-Class Ansatz wenden wir dagegen nicht an, da wir nicht die sauberste Öl-Aktie haben wollen, sondern überhaupt keine Öl-Aktien.“*

Auf welche Research-Ressourcen hat das Management Zugriff? Speziell auf Financial Times sowie ein umfangreiches Netzwerk einer Vielzahl von Publikationen bezüglich aller Facetten bei nachhaltigen Investments. Die Herausforderung ist laut Wiegel die schiere Masse der Informationen zu filtern und die wirklich wichtigen Fakten herauszufiltern – overnewsed but underinformed. Die wichtigsten Kriterien bei der Titelauswahl sind die Marktstellung des Unternehmens innerhalb seines Sektors, es muss ein Pure-Player sein und auch die langfristigen Aussichten (insbesondere des Wachstums) spielen eine große Rolle. Gewichtungsgrenzen mit Blick auf die Sektoren und/oder Regionen gibt es nicht. Trotzdem haben die Fondsadvisor aus Diversifikationsgründen natürlich jederzeit ein Auge darauf. Auf Einzeltitel-Ebene kann es schon vorkommen, dass eine Position auch mal höher gewichtet wird und zwar immer dann, wenn die beiden von einem Unternehmen besonders überzeugt sind. Im Regelfall wird bei einem Kauf die neue Position sukzessive ausgebaut, aber der Start kann schon mal bei 4% des Fondsvolumens liegen, was bei anderen Fonds schon „all-in“ bedeutet. Die größte Währungsposition (EUR/USD) wird immer abgesichert, andere Währungen dagegen nicht, da diese deutlich niedriger gewichtet sind. Wann erfolgt ein Verkauf eines Titels? Fest definierte Kursziele existieren zwar nicht, doch Gewinnmitnahmen, die auf sehr hohem Niveau erfolgen, werden konsequent umgesetzt. Auch wenn ein Wert die Herren nicht mehr überzeugt, erfolgt ein Verkauf. Dies erfolgte unter anderem bei BYD, und zwar aus ethischen Gründen wegen eines Plagiatsvorfalls. Insgesamt jedoch handelt es sich um einen langfristig orientierten Ansatz und damit einhergehend um ein tendenziell geringes Turnover-Ratio.

Wie sieht es mit dem Risikomanagement aus? Eine Absicherung des Portfolios durch Derivate erfolgt nicht. Zunächst einmal gibt es eine gewisse Diversifikation durch die recht breite Basis von Investitionsmöglichkeiten durch die 10 verschiedenen Sektoren. Trotzdem ist eine gewisse Bereitschaft („High Conviction“) vorhanden, einzelne Sektoren deutlich höher zu gewichten als andere. Dies zeigen aktuell die Beispiele Wasserstoff und Solar. Wiegel und Lehmann sehen in der derzeitigen Allokation einen guten Ausgleich zwischen verschiedenen Sektoren mit gegenseitiger geringerer Korrelation. Vor jeder Investition gilt immer das Vier-Augen-Prinzip als Team, insbesondere bei den nachhaltigen Auswahlkriterien. Eine Nebenwirkung des Ansatzes, sich auf attraktive Pure-Player (öfters Small- und Mid-Caps) zu konzentrieren, ist, dass diese oftmals komplett übernommen werden. Dies passierte in den letzten Jahren immer wieder, und ganz aktuell wird der hessische Batteriehersteller und Portfoliotitel Akasol vom US-Autozulieferer Borg Warnern aller Voraussicht nach übernommen. Die Wirkung („Impact“) des Fonds wird mit den sog. SDG´s gemessen. Die SDGs (Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen) sind elementarer Bestandteil des Investmentprozesses. Bei der Auswahl der Titel wird darauf geachtet, dass keines der Ziele verletzt wird und dabei gleichzeitig möglichst viele Ziele erfüllt werden. Aktuell deckt ein Investment sogar durchschnittlich 3 Ziele der 17 SDGs ab. Natürlich hat auch dieser Fonds eine Benchmark, aber diese hat nichts mit dem Portfolio zu tun. Diese dient lediglich dazu, den Active Share berechnen zu können und der hat es in sich: Im Vergleich zum Stoxx ESG Global Leaders Index und dem MSCI World liegt die Kennzahl nämlich bei 100%, d.h. es gibt aktuell keine Überschneidung!

Nun gibt es immer wieder Diskussionen, was die Bewertung in diversen Sektoren wie z.B. Wasserstoff betrifft, dazu Wiegel: *„Wir rechnen jederzeit mit einer Korrektur, aber das hält uns nicht davon ab, investiert zu bleiben, da wir nicht timen und hin und her traden. Wichtig ist, dass unsere Investoren verstehen, dass sie einen langfristigen Investitionshorizont benötigen, also mindestens fünf, besser zehn Jahre. Wir sehen eine höhere Bewertung, die nicht immer gerechtfertigt ist. Da wir aber auf hohen Kurspolstern sitzen, weil wir frühzeitig eingestiegen sind, können wir Rücksetzer leichter aushalten und ganz wichtig: Neue Investoren brauchen unbedingt einen langen Zeithorizont!“* Wenn also Timing keine Rolle spielt, wie kommt dann die relativ hohe Cashquote von rund 15% zustande? Diese ist das Resultat von Gewinnmitnahmen sowie höheren Mittelzuflüssen innerhalb kurzer Zeit. Grundsätzlich ist der Fonds voll investiert (mind. 95% Aktienquote).

„Wir finden immer wieder interessante **Investment-Opportunitäten**, sind aber geduldig im Einkauf und warten auch mal gezielt auf Rücksetzer, um antizyklisch zu investieren. Ein Beispiel ist *QuantumScape* aus dem Elektromobilitäts-Sektor, die wir auf dem Radar hatten, aber im Dez. 2020 bei 130 USD nicht investieren wollten. Die Aktie wurde dann bei durchschnittlich 46,8 USD im Jan. und Feb. 2021 in mehreren Tranchen gekauft. Wir haben auch Wasserstoff-Werte die noch nicht gelaufen sind, wie beispielsweise *dynaCERT*. Dabei handelt es sich um ein kanadisches Unternehmen mit einer fantastischen Brückentechnologie für Diesel-Lkw, aber das kennt kaum jemand, und das nutzen wir“, so Wiegel. Die Top 5 Positionen sind Fuelcell Energy Inc. mit knapp 8%, gefolgt von Jinkosolar (ca. 6%), Sunpower Corp. (4,76%), Meyer Burger Technology AG und Ballard Power Systems mit jeweils knapp 4%. Das Volumen wuchs in den letzten Monaten rasant an und liegt derzeit bei rund 215 Mio. Euro. Die Volatilität, die Anleger bei diesem Fonds auch mal aushalten müssen, liegt über die letzten 3 Jahre bei ca. 35%. Fazit: Das High Conviction-Portfolio des **GREEN BENEFIT – GLOBAL IMPACT FUND** ist gespickt mit aussichstreichen Growth-Unternehmen, unterbewerteten Titeln und Turnaround-Kandidaten. Das politische Umfeld ist für die Unternehmen aus dem Bereich überdurchschnittlich wichtig und wird dem Fonds die nächsten Jahre aller Voraussicht nach weiterhin kräftigen Rückenwind verleihen. Wer höhere Schwankungen nicht scheut, einen langfristigen Anlagehorizont verfolgt und nachhaltig investieren möchte, kommt augenscheinlich an dem Investment kaum vorbei.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

*“Nehmen Sie die Menschen,
wie sie sind, andere gibt’s nicht.”*

Konrad Adenauer



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.