DER FONDS ANALYST

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

Nr. 9 vom 14. April 2025
Erscheinungsweise: 14-tägig
25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Die Entwicklung der Märkte ist derzeit gänzlich unvorhersehbar

Der neue alte US-Präsident Donald Trump sorgt für immer mehr Unruhe und verunsichert die Marktteilnehmer auf der ganzen Welt. Seine America-First-Kampagne gipfelte in den letzten Tagen in einer – in vielen Augen – völlig überzogenen Zollpolitik, bei der niemand weiß, ob diese so nun auch wirklich umgesetzt wird oder ob man nur die Grenzen in einem sich androhenden Handelskrieg auslotet. Es ist sehr schwer abzusehen, welche Konsequenzen das für die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte, der Zinsen, der Inflation, der Kaufkraft etc. hat, sodass Investitionen am Kapitalmarkt wohlüberlegt sein müssen. Daher könnte jetzt die Zeit der flexiblen Mischfonds – oder besser Multi-Asset-Fonds – kommen. Gerade der plötzlich aufgetretene Gleichlauf der Aktien - und Rentenmärkte in den letzten Jahren zeigte doch deutlich, dass einfache Mischfonds, bestehend aus Aktien und Renten, nicht immer die beste Entscheidung sind bzw. waren. Aber anstatt rein auf die Karte Aktie zu setzen, könnte ein flexibler aktienorientierter Ansatz eine Alternative darstellen. Wir stellen Ihnen heute einen wachstumsorientierten Multi-Asset-Ansatz vor, der sehr flexibel reagieren kann und auch aktiv auf Rohstoffe und Derivate setzt. Es handelt sich hierbei um den **Millennium Global Opportunities P (WKN 983449)**. Der Fonds wurde bereits 2003 lanciert und wurde final 2018 umgetauft. Der Fonds wurde über die Jahre mehrfach ausgezeichnet (u.a. Lipper Fund Awards 2015/2016/2021/2022) und war in der Vergangenheit auch Sieger im Rahmen unserer Studie zur Aktivität von Fondsmanagern.

Millennium Global Opportunities P	
WKN	983449
Auflagedatum	01.07.2003
Fondsvolumen	30 Mio Euro
Verantwortlich	HollyHedge Consult GmbH
Peergroup	Mixed Asset EUR Flex – Global
Kontakt	https://Millenniumglobalopportunities.com

Die Macher

Einer der beiden heute verantwortlichen Manager – Christoph Lampert – ist bereits seit 2008 an Bord, der zweite des Duos dürfte vielen noch aus seiner Zeit bei der DWS ein Begriff sein: Henning Gebhardt, der seit 2022 zum Managementteam gehört. Er war viele Jahre u.a. als Leiter des globalen Aktiengeschäfts und CIO Europe für die DWS Group aktiv. Im Anschluss war er bei Berenberg Leiter des Wealth- & Assetmanagements. Er und die von ihm verantworteten Fonds wurden etliche Male (Morningstar, Feri, Sauren und Lipper, zuletzt 2016 als Fondsmanager des Jahres) ausgezeichnet. Die beiden sind nun als geschäftsführende Gesellschafter bei der HollyHedge Consult GmbH mit Sitz in Frankfurt aktiv und Portfolioadvisor für den Fonds. Klare Meinung der Beiden: *„Im neuen Millennium steht die Welt vor großen Herausforderungen. Investoren sind mit neuen Risiken konfrontiert. Gleichzeitig bieten sich in kürzeren Zeitabständen zahlreiche Opportunitäten.“* Insofern ist die Namensgebung des Fonds absolut nachvollziehbar.

Die Philosophie

Ziel ist es, mittelfristig eine positive Rendite zu generieren und dabei eine Outperformance gegenüber der Vergleichsgruppe zu erzielen. Dies soll mit einer vertretbaren Volatilität erreicht werden. Der globale Ansatz erfolgt ohne jegliche Bindung an eine Benchmark und es gibt keine Einschränkungen hinsichtlich der Marktkapitalisierung von Titeln oder dem Rating bei Renten. Als Richtschnur dient eine 60:40 Aktien/Renten-Allokation. Derivate werden sowohl zur Absicherung als auch mittels Stillhaltergeschäften zur Vereinnahmung von Optionsprämien genutzt. Auch der Einsatz von Rohstoffen (in der Regel Zertifikate und/ oder Commodity Swaps) wird aktiv genutzt.

Der Prozess

Als strukturelle Wachstumsthemen hat man – unabhängig ob für Aktien, Renten und Rohstoffe – die folgenden Bereiche identifiziert:

- demografischer Wandel (Alterung, Ernährung, Gesundheit)
- Wohlstandsentwicklung (Millennials, finanzielle Beteiligung, Luxusgüter)
- Sicherheit (IT-Sicherheit, Cybersecurity, Verteidigung)
- Digitalisierung (Automatisierung, Computerisierung, Kommunikation, KI)

Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenkonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der letzten Seite und unter www.derfondsanalyst.de

Greiff Research Institut GmbH
Munzinger Straße 5a
D-79111 Freiburg im Breisgau

www.derfondsanalyst.de
info@greiff-research.de
Tel. +49 761 76 76 95-0
Fax +49 761 76 76 95-59

- Klimawandel (erneuerbare Energiegewinnung, Energietransformation)

- Rohstoffe (Seltene Erden, Kupfer, Gold, Silber)

Per März 2025 ist man zu 8 % im Themenbereich Demografischer Wandel, zu 31 % im Bereich Digitalisierung, zu 16 % im Bereich Wohlstandsentwicklung, zu 11 % im Bereich Klimawandel und zu 14 % im Bereich Rohstoffknappheit allokiert.

Einzeltitel

In diesen Bereichen sucht man global bottom-up nach geeigneten Anlagemöglichkeiten. Hierbei setzt man auf internationale Research-Häuser und hat sich aufgrund des Standings ein Netzwerk aufgebaut und so Zugang zu bedeutenden Strategen. Das Management legt auch großen Wert auf direkte Kontakte ins jeweilige Unternehmensmanagement. Der Ansatz erfolgt rein diskretionär. Auf der Aktienseite achtet man auf eine herausragende Wettbewerbsposition mit klarem Wachstumsprofil. Ebenso wichtig sind eine hohe Profitabilität, starker Cashflow, positiver CFROI, nachhaltige Dividendenfähigkeit, eine starke Bilanz und eine angemessene Bewertung. Fremdwährungen werden selektiv abgesichert und das Portfolio laufend überwacht. Die Positionen (max. 2 % je Titel) werden in der Regel in zwei Schritten aufgebaut; da die Initialgröße bei 1 % liegt ist die Position schnell aufgebaut. Verschlechtert sich der fundamentale Ausblick eines Unternehmens, wird die Position reduziert. Findet man eine bessere Alternative, wird verkauft.

Anleiheselektion

Hier setzt man auf europäische und amerikanische Emittenten unabhängig ob Staatsanleihen, Unternehmens- oder Wandelanleihen. Die Kandidaten werden quantitativ analysiert (Verzinsung, Liquidität und Bonität) und auch die Bewertung muss stimmen. Hier achtet man auf die Rendite, das Zinsumfeld, Cash-Flow und Bilanz. Auch die Rentenseite des Portfolios wird laufend überwacht.

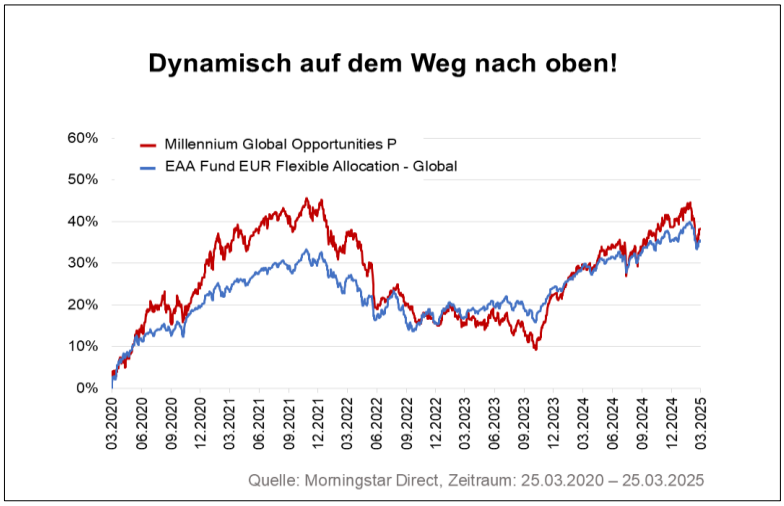
Nachhaltigkeit

Der Millennium Global Opportunities ist ein gem. Art. 8 der EU - Offenlegungsverordnung eingestufter Fonds. Insofern spielen die Nachhaltigkeitskriterien bei der Titelselektion – sowohl Aktien als auch Renten – eine wichtige Rolle und sind fix im Anlageprozess integriert. MSCI ESG vergibt ein AA-Rating und Morningstar drei Globen. Wir haben uns mit Henning Gebhardt kurzgeschlossen und ihm einige Fragen gestellt. Die Antworten:

Marktumfeld

Welches Marktumfeld wirkt sich tendenziell positiv auf die Entwicklung des Fonds aus und in welchen Marktphasen/-konstellationen hat der Ansatz bzw. die Strategie eher „Probleme“?

„Da die Strategie einen sehr hohen Anteil an Wachstumstiteln hat, tut sich die Strategie in Korrekturphasen, insbesondere des Nasdaq, schwer. Stark steigende Zinsen wie 2022 können zudem einen deutlich negativen Einfluss haben. Das Portfolio ist nicht defensiv aufgestellt und dürfte in positiven Marktphasen besser performen“, erklärt uns Gebhardt. Welche Faktoren haben am meisten zur Performance des Fonds beigetragen? Hierzu der Manager: *„Dominierend ist die Aktienauswahl. Allerdings haben auch Positionen in Rohstoffzertifikaten (Xetra Gold, Commodity Swaps oder Kupferzertifikate) und Stillhalterpositionen in Optionen positiv beigetragen. Absicherungen hatten einen negativen Einfluss. Dieses wird aber bewusst in Kauf genommen, um mögliche Drawdowns in sehr unsicheren Zeiten zu vermeiden.“*



Rückblick

Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren? Hierzu lässt uns das Management wissen: *„Die Performance hat sich nach einem sehr schwierigen Umfeld für den Fonds im Jahr 2022 und einer Belastung durch die ESG-Parameter 2024 deutlich verbessert und im ersten Quartil abgeschlossen.“* Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert? *„Umstellung der Strategie und Wechsel der KVG. Beides kam zu einem nicht optimalen Zeitpunkt. Die ESG-Strategie hatte den Nachteil, dass die Magnificant7 2023 überwiegend nicht gehalten werden konnten. Die ESG-Strategie wurde seitdem angepasst“,* erklärt das Management. Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben? *„Es ist richtig, seiner Strategie treu zu bleiben“,* lautet die Antwort.

Markteinschätzung

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre? Hierzu lässt uns das Management wissen: *„Die exzeptionelle Performance der US-Aktienmärkte dürfte vorbei sein. Mit dem Abschwächen der Gewinndynamik der Schwergewichte verschlechtern sich auch die Aussichten für die Indizes. Aktives Fondsmanagement dürfte wieder seine Vorteile ausspielen können.“* Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft? Die Einschätzung des Managements hierzu: *„Die strukturellen Trends dürften weiterhin in Takt bleiben. Daraus ergeben sich Chancen, überproportional zu partizipieren.“*

Schlussgedanken und Ausblick

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren? *„Wir streben eine nachhaltige Performance im ersten Quartil der Peergruppe an. Der Track Record sollte nach einem guten Jahr 2024 ausgebaut werden.“* Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben? Hierzu ein klarer Kommentar des Managements: *„Denke niemals kurzfristig! Aufgrund der politischen Unsicherheiten und der Bewertungen sind Korrekturen immer möglich. Das zu timen ist schwierig. Also: langfristiges Investieren lohnt sich!“*

Performance

Per Ende März dieses Jahres ist man bei -2,33 % (Vergleichsgruppe -1,14 %) YTD, auf ein Jahr bei +5,08 % (Vergleichsgruppe +3,49 %), auf 3 Jahre bei -0,58 % (Vergleichsgruppe 6,17 %), auf 5 Jahre +31,21 % (Vergleichsgruppe +34,68 %), auf 10 Jahre +18,99 % (Vergleichsgruppe 25,03 %).

Die Volatilitätsdaten lauten auf 1 Jahr 4,86 %, auf 3 Jahre 9,24 % und auf 5 Jahre 10,10 % Im Chart haben wir den Fonds über 5 Jahre gegen die Vergleichsgruppe (Mischfonds global flexibel) dargestellt. Man kann klar die Wachstumsorientierung erkennen und sieht deutlich, dass der Fonds in steigenden Marktphasen und im Rebound punkten kann (trotz geringerer US-Anteile und weitestgehend ohne die Mag 7), aber in schwachen Phasen auch schlechter als der Markt abschneidet. Auch wenn es den Fonds schon deutlich länger gibt, ergibt es keinen Sinn, den längeren Zeitraum (da liegt der Fonds deutlich oberhalb der Vergleichsgruppe) darzustellen, da erst mit der Integration von Henning Gebhardt der Fonds und Prozess umgebaut wurde. Wie in den Fragen bzw. den Antworten nachzulesen, gab es bei der Strategieumstellung, der Umsetzung der ESG-Richtlinien und dem KVG -Wechsel gewisse Probleme, die aber behoben wurden.

Portfolio

Per Ende März ist das 30 Millionen große Fondsvermögen zu 63,9 % in Aktien, zu 22,9 % in Renten und zu 13,4 % in Fonds und Zertifikate investiert. Währungsseitig ist man zu 37,1 % im Euro, zu 36,6 % in USD, zu 11,4 % im britischen Pfund, zu 9,5 % in japanischen Yen und zu 3,1 % in Schweizer Franken investiert.

Branchenseitig ist man mit 14,6 % in Technologie, 11,9 % in Industrie, zu 10,8 % in Verbrauchsgüter, zu 10,4 % in Finanzdienstleistern und zu 5,6 % im Gesundheitswesen angelegt. Die Top-Titel lauten: Xetra Gold mit 6,94 %, US-Treasury 2027 6,90 % und US- Treasury 2025 4,03 %, SPRD S+P US Dividend Aristocrats ETF 3,53 %; dazu kommt eine US-Anleihe mit 2,73 %.

Fazit:

Das sehr erfahrene Managementteam des Millennium Global Opportunities verfolgt einem diskretionären, benchmarkfernen Ansatz und hat die neue Strategie im Fonds nach und nach, wenn auch mit Schwierigkeiten, umgesetzt. Das Konzept ist mit den definierten Wachstumsthemen klar definiert. Als SFDR-8-Fonds werden auch ESG-Themen ausreichend berücksichtigt. Die Weichen für die Zukunft sind somit gestellt und wir denken, dass der Fonds auf lange Sicht eine gute Rolle in dieser umkämpften Vergleichsgruppe spielen kann. Wir sind gespannt.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

Michael Bohn **Markus Kaiser** **Werner Lang**

„Die Geschichte lehrt dauernd, aber sie findet keine Schüler.“

Ingeborg Bachmann

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, Werner Lang. 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, Werner Lang • 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.