# DER FONDS ANALYST

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

Nr. 10 vom 27. April 2026
Erscheinungsweise: 14-tägig
26. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

## Der Mischfonds mit den unglaublichen Einzelspielern

So tituliert sich eine weitere Neuvorstellung. Im beliebten Mischfondsbereich haben wir eine vielversprechende Strategie für Sie entdeckt, die weit weg von einer Benchmark agiert.

Dieser Fonds ist schon seit mehreren Jahren immer wieder Sieger in unserer Studie über die Aktivität von Fondsmanagern, sodass es höchste Zeit wird, dass wir uns dieser Strategie widmen. Wie es der Zufall so will, haben wir im Rahmen einer Veranstaltung Thilo Müller, einen der Manager, getroffen. Der Name des Fonds: **MB Fund - Max Global (WKN A0F6X1).** Was sich hinter diesem Ansatz verbirgt, erfahren Sie jetzt.

| MB Fund – Max Global B | |
|---|---|
| **WKN** | A0F6X1 |
| **Auflagedatum** | *19.12.2005* |
| **Fondsvolumen** | *53,55 Mio Euro* |
| **Verantwortlich** | *MB Fund Advisory GmbH* |
| **Peergroup** | *Mixed Asset EUR Flex – Global* |
| **Kontakt** | *www.mbfa.de* |

## Die Company

Verantwortlich für den Fonds ist die 2003 gegründete MB Fund Advisory GmbH mit Sitz in Limburg. Sie macht das Advisory für fünf Publikumsfonds bei der Hauck & Aufhäuser Funds Service S.A. und betreut über 200 Mio. Euro an Anlegergeldern. War man lange Zeit nur regional im Radius von 25 km um Limburg fokussiert, ist man seit 2023 dabei, auch überregional Kontakte zu knüpfen und vertrieblich aktiv zu werden. Aktuell stammen 80 % der Assets von Privatkunden aus der Region.

## Die Macher

Die mehrfach ausgezeichnete Strategie (u.a. Goldener Bulle, Boutiquen Award) wurde bereits im Dezember 2005 lanciert. Ideengeber waren die Gründer und Geschäftsführer Markus Stillger, Armin Stahl sowie der 2005 hinzugekommene Thilo Müller, der ebenso geschäftsführender Gesellschafter ist. Im Februar 2026 hat Armin Stahl den Staffelstab an seinen Sohn Alexander übergeben. Hauptverantwortlich für den **MB Fund - Max Global** ist das Duo Stillger und Müller. Der Fokus der Gesellschaft ist klassisches Value Investing, um verborgende Werte börsennotierter Unternehmen aufzudecken.

## Die Philosophie

Die grundlegende Frage der Philosophie ist: *„Wir stellen uns vor, dass die Börse für fünf Jahre schließt, und machen uns eine Vorstellung davon, wie das Unternehmen in fünf Jahren aussieht in Bezug auf Umsatz, GuV, Gewinn, Dividenden, Kunden, Bilanz, EK, Produkte usw.“,* erklärt das Management. Ziel ist es, mit den Chance-/ Risikokennziffern eines 60/40 Aktien-/Renten-Portfolios zu agieren, wobei durch eine aktive Titelauswahl und eine breite Diversifikation eine Aktienquote von 70 % möglich sein sollte, ohne mit den Risikokennziffern nach oben zu gehen. Die Investition erfolgt global ohne regionale oder größenseitige Beschränkungen, Ausnahme sind Micro-Caps mit einer Marktkapitalisierung unter 50 Mio. Euro. Der Einsatz von Derivaten ist nicht vorgesehen, die Cashposition (in der Regel 1–3 %) kann in Krisenzeiten wie zuletzt vor dem Ausbruch des Iran-Kriegs bis zu 10 % betragen. Generell erfolgt das Management des Fonds komplett frei von einer Benchmark, und auch die Überschneidungen mit etwaigen Mitbewerbern sind minimal.

## Nachhaltigkeit

Auch hierzu hat das Management ein klares Bild und sagt uns: *„Wir mögen Unternehmen aus dem Bereich regenerative Energien und Energieeffizienz, haben aber gleichzeitig Titel im Bestand, die ihr Geschäftsmodell von fossiler Energie in regenerative Energien transformieren. Wir sehen uns in der Rolle des Begleiters, man kann solche Unternehmen nicht von den Finanzierungsquellen aus ideologischen Gründen abrupt abschneiden. Wir verschließen nicht die Augen vor der Wirklichkeit, haben aber ein Faible für Unternehmen, die etwas bewegen wollen und viel Potenzial bieten. Beispiele für solche Unternehmen sind z.B. Repsol und Eni.“*

## Spielt das Marktumfeld eine Rolle?

*„Eigentlich ist es für uns sehr wichtig, wann unsere Investmentideen, die wir im Fonds umgesetzt haben, zünden. Deswegen würde ich sagen: Die Marktphasen sind daher nicht so wichtig. Natürlich sind externe Schocks wie die Finanzkrise, die Euro-Krise und der Corona-Crash eine Herausforderung. Bei der Finanzkrise haben wir damals viel gelernt. Die Diversifikation wurde danach viel breiter, und der Fonds wurde auf das vermögensverwaltende Konzept umgestellt. Damit konnten wir dann die Eurokrise viel besser meistern und im ersten Corona-Jahr 2020 mit +7,4 % abschneiden – trotz zwischenzeitlicher deutlicher Kursrückgänge. Was viele auch vergessen, sind die Belastungen durch das Corona-Virus 2021. In diesem Jahr konnten wir sogar mit +20,3 % aufwarten. Richtig schlecht lief 2018 – damals ist alles gefallen: Aktien, Renten, Gold. Und wenn wenige große Titel laufen und der Rest nicht, wie z.B. die Glorreichen 7 im Jahr 2024, dann laufen wir dem Markt etwas hinterher. Das Jahr 2025 und der bisherigen Jahresverlauf war hingegen genau unser Ding: Viele unserer Investmentideen haben gezündet und defensives Investment wurden sogar zum Performance-Turbo“,* lässt uns Müller wissen.



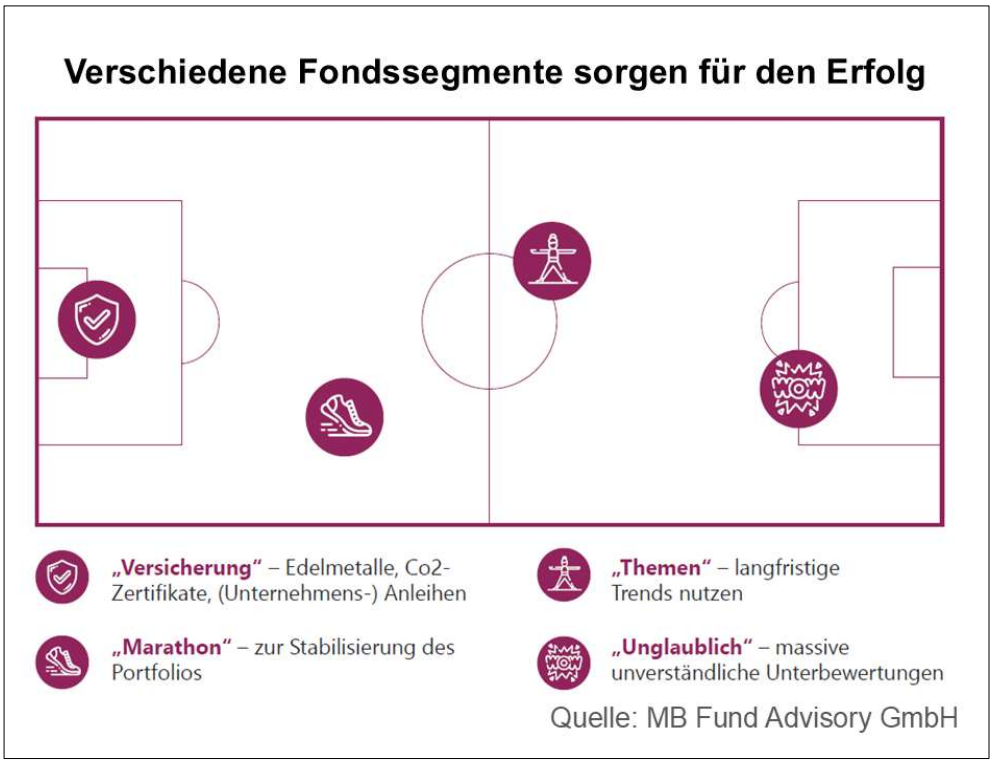
**Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenkonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der letzten Seite und unter www.derfondsanalyst.de**

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

## Abgrenzung zur Vergleichsgruppe

Hier tut sich der Manager leicht und antwortet: „*Die Abgrenzung zu den Mitbewerbern ist eigentlich einfach: Wir schauen uns erstmal die berühmten Value-Kennzahlen an und stellen uns die Fragen: Ist eine Aktie günstig (KGV)? Hat ein Unternehmen Substanz (KBV)? Und denkt ein Unternehmen an die Aktionäre bzw. wie sieht die Ausschüttungspolitik aus (Dividenden und Aktienrückkäufe)? Wenn wir dann noch das Geschäftsmodell verstehen, haben wir gute ‚Investment-Leitplanken', die uns bei Kursschwankungen nicht unruhig werden lassen, wenn alle anderen Kriterien stimmen. Dadurch haben wir in einer Portfolio-Auswertung des Aktienanteils bei Morningstar über die letzten Jahre ein deutlich günstigeres Portfolio zusammengestellt als unsere Wettbewerber. Auch wenn die Kennzahlen nicht bei jedem Unternehmen so überzeugend sind: Manchmal muss man auch über seinen eigenen Schatten springen, weil der Wert eines Unternehmens nicht mit diesen Kriterien abgebildet werden kann. So können z.B. ‚verschlafene Maschinenbauer' neue Geschäftsfelder erobern und ihr Unternehmen künftig ganz anders aufstellen. Das kann man nicht nur durch den Blick in den Rückspiegel entdecken, dann ist es nämlich zu spät. Momentan zeichnet sich eine solche Entwicklung bei LPKF-Laser ab. Aber auch bei Daldrup & Söhne und Jenoptik konnten wir eine solche Entwicklung begleiten*." Er ergänzt: „*Auf Portfolio-Ebene stellen wir solche Investment-Ideen wie ein Fußball-Team auf: Torwart und Verteidigung (z.B. Gold, Silber, Renten, Kasse), defensives Mittelfeld (z.B. Nestle, Roche, Investor AB, Eni, BP), offensives Mittelfeld (z.B. Daldrup, 2G Energy; Naspers) und Sturm (z.B. Deutsche Rohstoff, Jenoptik, LPKF-Laser, Nokia). Der Vorteil für die Anleger ist, dass man stürmische Marktphasen besser aushalten kann und trotzdem an den Chancen der Aktienmärkte langfristig partizipiert.*"




## Der Prozess

Dieser ist klar Bottom-up getrieben. Top-down wird in der Regel über Drittfonds abgebildet, die nach Themen, Regionen oder Managementansätzen ausgewählt werden. In Summe betragen diese aber maximal 10 % des Fondsvolumens und haben somit eher Beimischungscharakter. Das Management pflegt eigene Datenbanken, greift aber auch auf das Research von Oddo BHF, Metzler und Hauck & Aufhäuser zurück. Über die Jahre hat man ein umfangreiches Netzwerk aufgebaut, mit dem man punktuell zusammenarbeitet. Zielallokation des Fonds sind 70 % Aktien, 10–15 % Renten (primär Corporates, gerne auch Wandelanleihen), 5–10 % Kasse und Gold und bis zu 10 % in anderen Investmentfonds. Je nach Marktlage und Mittelzuflüssen entscheidet man situativ, welche Position ausgebaut wird. Prinzipiell ist man eher auf der Aktienseite aktiv, solange es passende Opportunitäten gibt, was aktuell der Fall ist. Sollte die Rentenseite aber in Richtung 10–11 % gehen, kauft man auch dort zu. Auf der Rentenseite investiert man nach dem Buy and Hold Prinzip primär im Laufzeitenband 3–7 Jahre. Auf der Aktienseite agiert man mit einem Horizont von 5 Jahren, solange sollte eine Aktie mindestens im Portfolio sein. Das Management sagt selbst: „*Momentum ist nicht unser Ding: Wir sind Investoren und keine Zocker. Die Investmentbanken haben keinen Spaß mit uns, weil wir nur 20 % des Fondsvermögens im Jahr umschlagen.*" Das mögliche Aktienuniversum wird immer wieder quantitativ gefiltert, die Entscheidungen fallen dann aber immer mit dem gesunden Menschenverstand. Das Management sieht sich nicht als Sklave von Excel-Sheets. Das Portfolio wird laufend überprüft und etwaige Entscheidungen werden hinterfragt. In jeden Titel wird stets zu Beginn mit 0,7 % investiert, und es besteht dann noch die Möglichkeit, zweimal in gleicher Größenordnung nachzulegen. Eine höhere Gewichtung resultiert dann aus der Performance des Titels. Bei Gewichtungen >5 % beginnt man Ausstiege und Gewinnmitnahmen ins Auge zu fassen. Verkauft wird dann, wenn der Börsenkurs sehr schnell und weit über den vom Team ermittelten fairen Wert steigt. Meist ist damit verbunden, dass dieser Titel die 5-%-Grenze überschreitet und damit dann dem Ziel der angestrebten breiten Diversifikation zuwiderläuft.

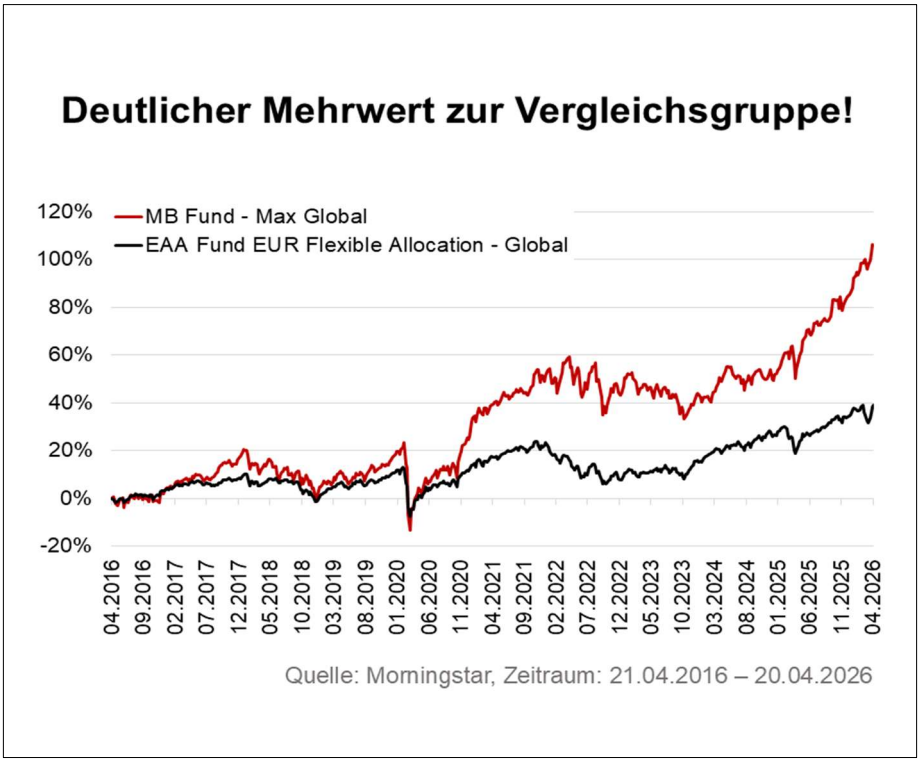
Zum Thema Währungen und deren Management erklärt uns Müller: „*Wir haben viele Währungen in homöopathischen Dosen beigemischt. Das ergibt sich aber meist aus der Investmentidee. So haben wir US-Dollar, dänische Kronen, Britische Pfund, Schwedische und norwegische Kronen und den Südafrikanischen Rand. Bei uns wird die Währung nicht gesichert, sondern wir gehen diese ‚Wetten' bewusst ein. So haben wir z.B. nach dem Liberation Day sämtliche US-Aktien verkauft, weil die Zollandrohungen und die Beleidigungen des US-Notenbank-Chefs durch den US-Präsidenten das Vertrauen in den US-Dollar schwächen. Das war damals eine harte Entscheidung, die für viel Aufsehen gesorgt hat. Wir hatten seit der Grundausstattung des Fonds noch Berkshire-Aktien im Portfolio, die wir dann schweren Herzens alle verkauft haben. Es war im Nachhinein eine richtige Entscheidung.*"

## Im Dialog: Rückblick

Wir haben Thilo Müller weitere Fragen gestellt: Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren?

*„Ich glaube, der größte Erfolg des Fonds war die Kontinuität im Management und der behutsame Aufbau des Fondsvolumens.*

*Markus Stillger und ich kümmern uns jetzt seit 20 Jahren um den Fonds. Wir sind unserem Ansatz immer treu geblieben – auch in holprigen Marktphasen. Nach schwierigen Phasen gab es immer wieder eine Überkompensation. Dadurch wurde das Vertrauen unserer Investoren gestärkt. Bislang sind die Anteilseigner hauptsächlich Privatkunden, die überwiegend im Radius von 25km um Limburg verteilt sind. Da wir nun ein Fondsvolumen von über 50 Mio. haben, laden wir andere Investoren gerne ein, uns auf unserem Weg zu begleiten."*




Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert?

*„Einige herausfordernde Zeiten hatten wir schon genannt: Finanzkrise, Euro-Krise, Corona-Crash. Aber auch 2018 war nicht einfach, 2023 und 2024 waren auch herausfordernd. Diese Phasen waren aber perfekte Einstiegszeitpunkte in unseren Fonds. Danach gab es immer eine überproportionale Wertentwicklung. Bei all den genannten Herausforderungen haben wir es geschafft, in den letzten zehn Jahren den Wert des Anteilspreises zu verdoppeln"*

Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben?

*„Das sind die Dinge, die im Fondsmanagement für uns sehr wichtig sind: ‚Streuen, streuen, streuen' – ‚Kurshalten im Sturm' – ‚konstruktive Demut'."*

## Markteinschätzung und Zukunftsaussichten

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre?

*„Das Thema KI und generell technische Entwicklungen in vielen Bereichen werden schneller als in der Vergangenheit Einfluss auf Wirtschaft und Gesellschaft haben."*

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

*„Neben den geopolitischen Spannungen wird es für uns immer eine Herausforderung sein, mit einem Value-Ansatz denkend, technologische Entwicklungen erfolgreich als Investmentidee zu implementieren. Das ist uns aber in den letzten Jahren erfolgreich gelungen, obwohl wir nie eine Aktie der Glorreichen 7 im Portfolio hatten. Außerdem bietet uns Europa viele Gelegenheiten für unterbewertete Aktien."*

## Schlussgedanken und Ausblick

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren?

*„Wir wollen einfach einen soliden Job für unsere Investoren machen, der Rest kommt von selbst. Wenn wir unseren Weg fortschreiben, bedeutet das, in weiteren 10 Jahren den Anteilspreis zu verdoppeln. Vielleicht gelingt es uns darüber hinaus auch, dass der eine oder andere Interessent zum Investor wird und die Vorteile unseres ‚Schnellbootes' erkennt. Dazu laden wir jeden gerne ein, diese Reise mit uns zu machen."*

Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben?

*„Nur Investments tätigen, von denen man zu 100 % überzeugt ist. Die größten Fehler passieren nämlich immer dann, wenn man beim Einstieg diese Überzeugung nicht hatte. Meist zieht man dann zum falschen Zeitpunkt die Reißleine."*

## Performance

Im Chart oben ist der Fonds gegen seine Vergleichsgruppe der global anlegenden flexiblen Mischfonds über 10 Jahre dargestellt. Die Ergebnisse sind sehenswert., sodass die Ratingagenturen FWW und Morningstar jeweils 5 Sterne für den Fonds vergeben. In Zahlen: Per 21.04.2026 liegt man YTD bei einem Plus von 11,38 %, über ein Jahr bei +33,70 %, über 5 Jahre bei +49,61 % und über 10 Jahre bei +105,74 %, was einer p.a.-Rendite von 7,48 % über 10 Jahre gleichkommt. Die Volatilität liegt über 1 Jahr bei 7,86 %, 3 Jahre bei 8,73 %, 5 Jahre bei 10,45 % und über 10 Jahre bei 12,71 %, was sich entsprechend auf die Sharpe Ratio, also die risikoadjustierte Rendite wie folgt auswirkt: Diese liegt auf 1 Jahr bei 2,46, auf 3 Jahre bei 0,87, auf 5 Jahre bei 0,55 und auf 10 Jahre bei 0,52.

## Das Portfolio

Im per 20.04.2026 rund 53,55 Millionen Euro großen Fonds sind aktuell 72,7 % in Aktien investiert, 11,5 % in Renten und 7,7 % in Investmentfonds. Regional betrachtet sind 71,6 % in Deutschland investiert, 6,3 % in der Schweiz und 4 % entfallen auf Finnland. Größte Positionen sind Deutsche Rohstoff AG mit einem Anteil von 6,95 %, Ernst Russ AG mit 3,93 % und Daldrup & Söhne mit 3,74 %. Im Vergleich zu den klassischen Mitbewerbern ist das Portfolio deutlich günstiger bewertet, das KGV der gehaltenen Titel liegt bei knapp 11, das der Wettbewerber im Schnitt bei 20. Dazu ist der **MB Fund - Max Global** mit 55,6 % deutlich stärker in Mid- und Small-Caps investiert Auch die regionale Allokation weicht sehr stark vom Mainstream ab: Aktuell hält man keinen US-Titel. Somit bestehen mit den großen Vertretern des Segments, wenn überhaupt, nur minimale Titelüberschneidungen.

## Fazit

Ein Fonds, der weit weg von einer Benchmark agiert und gänzlich anders positioniert ist als die meisten Mitbewerber, weiß zu überzeugen. Der klare Value-Ansatz, der Fokus auf Europa und insbesondere auf Small- und Mid-Caps, ist vielversprechend. Das erfahrene Management ist eingespielt und krisenerprobt, dabei nicht hektisch, sondern klar fokussiert. Was will man mehr in der heutigen Zeit? Die Wunschschlagzeile des Managements lautet im Übrigen: *„MB Fund Max Global macht Anleger glücklich!“* Wir glauben, dass dies bei den bereits investierten Anlegern sicherlich der Fall ist, und der Fonds hat allemal die Voraussetzungen, auch zukünftige Anleger glücklich zu machen.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

**„Freundschaft ist wie Geld, leichter gewonnen als erhalten.“**
Samuel Butler

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

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, Markus Kaiser Herausgeber: 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 12,-- inkl. MwSt. pro Ausgabe (EUR 144,--/ halbjährlich)

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 Herausgeber, 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 Herausgeber von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.