

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 22 vom 27. Oktober 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig

25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Aus der Froschperspektive

Viele der Fondsmanager, die wir im Rahmen unserer Fondsanalysen vorstellen, haben ihre Expertise im Stockpicking (Bottom-up-Ansatz). Stockpicking im Fondsmanagement bezeichnet die aktive Anlagestrategie, bei der gezielt einzelne Aktien ausgewählt werden, von denen der Fondsmanager erwartet, dass sie sich besser als der Gesamtmarkt bzw. die entsprechende Benchmark entwickeln. Die Aktien werden vor Aufnahme ins Portfolio detailliert analysiert (fundamentale Kennzahlen, technische Signale oder branchenspezifische Faktoren). Die Sektor- und Regionen-Allokation ist dann das Ergebnis des Stockpickings.

Aus der Adlerperspektive

Andere Fondsmanager fokussieren sich auf das große Makro-Bild. Ein Makro-Ansatz beschreibt eine Investmentstrategie, die auf der Analyse und Ausnutzung von makroökonomischen Trends und Entwicklungen basiert. Dabei werden weltweite gesamtwirtschaftliche Faktoren wie Konjunkturzyklen, Inflation, Zinspolitik, politische Ereignisse und strukturelle Veränderungen betrachtet, um dann daraus Chancen und Risiken für das Portfolio abzuleiten. Das Ziel eines Makro-Ansatzes ist es, durch eine möglichst flexible Allokation des Kapitals über unterschiedliche Anlageklassen (z.B. Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe) und Regionen hinweg ein Portfolio zu konstruieren, das auch in unterschiedlichen Marktphasen stabile und positive Renditen erzielt. Bei einem solchen Top-down-Ansatz werden also zuerst die makroökonomischen Rahmenbedingungen analysiert, und erst danach die konkreten Anlagen allokiert. Und genau aus der Makro-Ecke stellen wir heute einen Fondsmanager vor, der zuletzt ziemlich viele richtige Entscheidungen getroffen hat.

Der Manager

Er heißt Markus Haid und ist verantwortlich für den **Macro+ Strategy (WKN A1CWL7)**. Angefangen hat seine Karriere mit einem Wirtschaftsstudium. Im Jahr 1999 – also kurz vor dem Platzen der Nasdaq-Blase – begann er bei einer Tiroler Sparkasse im Portfoliomanagement und im Private Banking. Von Anfang an begleitete ihn sein Freigeist, er hatte seine eigene Denke. Dort betreute er Firmenkunden im Rahmen des Portfoliomanagements. Zu dem Zeitpunkt bekam der Anleger noch attraktive Zinsen, und so lag der Schwerpunkt folgerichtig auf zinslastigen Wertpapieren. Im Zuge der Übernahme (Erste Bank hatte die Tiroler Sparkasse übernommen) gab es dann Vorgaben an die Mitarbeiter, vorzugsweise eigene Produkte an die Kunden zu verkaufen, was Haid's Vorstellung von einem Portfoliomanagement ganz und gar nicht entsprach. Da kam ihm ganz gelegen, dass die Alpenbank (Tochterunternehmen des Raiffeisen-Konzerns) ihn kurz nach der beschriebenen Fusion im Jahr 2007 akquirierte, was er gerne annahm. Wie bereits bei seiner ersten

Station im Jahr 1999 erfolgte auch dieser berufliche Start kurz vor Beginn einer Krise, in dem Fall war es die Finanzkrise. Seine Mandanten folgten ihm zu seinem neuen Arbeitgeber.

Die Geburtsstunde des Makro-Ansatzes

Als ihm in den letzten Jahren klar wurde, dass es nicht möglich war, alleine vielen unterschiedlich strukturierten Portfolios und vor allem den Mandanten gerecht zu werden, stellte er auf einen Schlag alle Kundenportfolios in der Vermögensverwaltung auf eine Strategie um. Dies war dann die Geburtsstunde seines Makro-Ansatzes. Im Zuge des Rohstoff-Bullenmarktes, der bis 2011 andauerte, sollte Haid einen Fonds verwalten, dessen Benchmark einen Rohstoff-Anteil (30 %) beinhaltet. Da Markus Haid seit jeher Rohstoff-affin war, sagte er zu. Dies war die Geburtsstunde von „Macro+ Strategy“ (als Value at Risk-Ansatz) und gleichzeitig leider das Top und das Ende des Rohstoff-Booms an den Finanzmärkten. Er hatte zwar in der Abwärtsbewegung die Benchmark fast jedes Jahr schlagen können (Ausnahme war 2013), aber ohne eine absolute positive Performance zu liefern.

Die Weiterentwicklung der Strategie

Bis zum Jahr 2018 hatte Haid die Strategie weiterentwickelt, sprich, es gab ab 2018 keinerlei Orientierung mehr an einer Benchmark, und auch der Value-at-Risk-Ansatz war nicht mehr implementiert. Im Jahr 2022 kam es dann zu einer Fusion der Alpenbank mit der Walser Privatbank. Mit Fusionen hatte Haid ja bereits seine eigenen Erfahrungen gemacht, und so ging er dann im Jahr 2022, einen Tag vor der Fusion, von der Alpenbank weg zur PRIVATCONSULT Vermögensverwaltung GmbH, gegründet im Jahr 2000. Dort findet er Kollegen vor, die ihn bei seiner Arbeit tatkräftig unterstützen (bei der Fondsauswahl, Compliance usw.), damit er sich um das Analysieren der Finanzmärkte kümmern kann. Zudem kann er nun das in seinem Fonds umsetzen, was aus seiner Sicht in ein klug strukturiertes Portfolio gehört, ohne dass jemand bei seinen Entscheidungen reinredet.

Das Anlageziel

Markus Haid ist bestrebt, seinen Kunden ein ruhiges, stabiles Portfolio anzubieten. Kaufkrafterhalt ist dabei sein vordergründiges Ziel. Fixe Renditeziele gibt es nicht, da ein fragiles Umfeld keine zuverlässigen Prognosen zulässt. Auch was die Volatilität angeht, nennt Haid im Gespräch mit uns keine Zahlen. Dazu sagt er: „*Ich will mich nicht treiben lassen von irgendwelchen Zielen, sondern frei in meinen Entscheidungen bleiben und mir die Flexibilität bewahren. Es ist für mich ein Privileg, einen solchen gemischten Fonds zu verwalten, da es immer wieder neue Themen gibt, mit denen ich mich im Rahmen des Portfoliomanagements beschäftigen darf.*“

Die Umsetzung

Als Misch- bzw. Dachfonds konzipiert, setzt Markus Haid zur Umsetzung seiner diskretionären Strategie vor allem ETFs, ETCs und aktive Fonds ein. In Ausnahmefällen werden auch Aktien allokiert (z.B. wird als Ersatz von Bitcoin Microstrategy allokiert, oder Einzeltitel für den Immobilien-Sektor). Im Gegensatz zu einem Stockpicker ist ihm vor allem wichtig, dass er die übergeordneten Themen richtig erwischt und nicht, ob er mit Einzeltiteln die letzten Basispunkte „rausquetschen“ kann, um am Ende vor einer Benchmark zu liegen.

Der Blick aufs große Ganze

Wie kommt Haid zu seinem Weltbild, was wird besonders intensiv beobachtet? Dazu Markus Haid: „Für mich ist eindeutig, dass wir uns im sogenannten Fourth Turning befinden. Angelehnt an die vier Jahreszeiten besagt es, dass ein Mensch im Laufe seines Lebens vier Zyklen erlebt, wobei jede Phase 20 bis 25 Jahre andauert. Daher dauert es insgesamt etwa ein Menschenleben. Das heißt vereinfacht ausgedrückt, dass schwierige Zeiten sehr starke Persönlichkeiten hervorbringen und Zeiten des Wohlstands und Überflusses eher schwache Persönlichkeiten fördern. Seit der Finanzkrise befinden wir uns im vierten Zyklus und stehen aus meiner Sicht daher vor schwierigen Zeiten. Deshalb ist jetzt auch nicht die Zeit der großen Wetten an den Börsen, Diversifikation ist aus meiner Sicht das Gebot der Stunde.“

Die Schuldenorgie

Ein weiteres übergeordnetes Thema, das immensen Einfluss auf die Portfolioallokation hat, ist die Schuldensituation. Dabei interessiert Haid insbesondere der langfristige Schuldenzyklus, der sich seiner Meinung nach im Endstadium befindet, da man bereits alles ausgeschöpft hat: Es gab die Nullzins-Phase, QE-Programme und das Helicopter-Money im Zuge der Corona-Krise. Dies hat letztendlich Einfluss auf alle Assets. Dies ist ebenfalls ein Teil des Fourth Turning.

Demographie

Die demografische Situation bezeichnet Haid als „katastrophal“. Der Mix aus einer Überalterung der Gesellschaft (unsere Pensionssysteme wackeln bedenklich) in Kombination mit den hohen Schulden ist ein gefährlicher Cocktail. Wenn Haid diese Aussichten mit in seine Anlageentscheidungen einbezieht, stellt er sich Fragen wie beispielsweise: Wird der Tech-Bereich mit der KI dies überkompensieren, kompensieren oder gar nicht kompensieren? Wird in Deutschland und anderen betroffenen Ländern plötzlich eine dritte Säule neben dem klassischen Pensionssystem entstehen?

Fließrichtung der Liquidität

Für Markus Haid war der Nasdaq-Index in den letzten Jahren regelrecht eine Art „Liquiditätsstaubsauger“. Damit ist gemeint, dass der Index enorm viel Kapital angezogen hat. Nach Ansicht des Managers sind viele Nasdaq-Titel extrem hoch bewertet. Was aber, wenn in diesem ambitioniert bewerteten Markt Luft

entweicht? Wo wird dann das Geld hinfließen, in welche Richtung, wieviel Liquidität wird am Markt vorhanden sein? Dies sind weitere Themen, mit denen sich Markus Haid intensiv beschäftigt.

Währung und Zinsen

Auch hier sind Analysen wichtig, sie wirken sich ebenfalls auf das Portfolio aus. Am Beispiel des US-Dollar erklärt: Was passiert weiter mit dem US-Dollar, der unglaublich wichtig ist für die Liquidität an den Finanzmärkten? Bleibt der US-Dollar schwach oder wird er noch schwächer, könnten Schwellenländer profitieren. Auffällig ist zudem, dass nach den letzten drei Zinssenkungen der FED die langen Zinsen leicht gestiegen sind. Man hat derzeit also kaum Kontrolle über die langen Zinsen. Nun versucht man, die langen Zinsen nach unten zu bringen, was allerdings nicht wirklich funktioniert. Haid's Schlussfolgerung: „Ich glaube, dass wir deshalb wieder ein Quantitative Easing sehen werden.“

Das Bild fügt sich zusammen

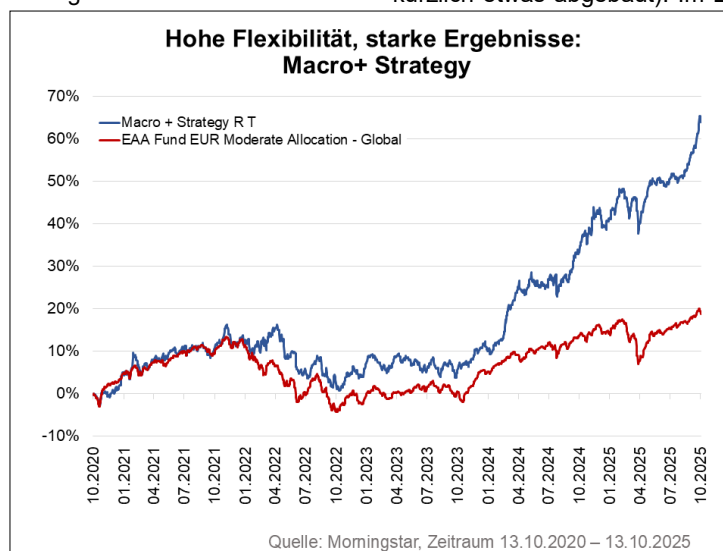
Haid's Anlageentscheidungen sind schlussendlich diskretionäre Entscheidungen, die auf der Makroökonomie basieren. Wenn er auf all seine Fragen und Überlegungen schlüssige Antworten hat, geht er in die Tiefe: Daraus resultiert dann eine entsprechende Sektor-/Länder-Allokation. Zudem wird entschieden, welche Arten von Anleihen mit welcher Duration er kauft (aktuell z.B. Inflationsanleihen, da Stagflationspotenzial vorhanden mit eventuellem künftigen Cap der Langfristzinsen) oder ob Renten als Portfoliobaustein Sinn machen.

Die richtigen Segel setzen

Das Portfolio spiegelt am Ende die Erkenntnisse von Markus Haid aus dem herausfordernden Umfeld wider. Und er hat ein klares Bild im Kopf, wie es aussehen soll: Eine Übergewichtung der Edelmetalle, vor allem Gold (kurzfristig überkauft, daher kürzlich etwas abgebaut). Im Laufe des Jahres kam es zu Zu-

käufen von Silber (hier wartet Haid auf einen Preis-Spike) und in geringem Ausmaß Silberminenaktien. Nach Jahren der US-Dollar-Dominanz wurde das US-Dollar-Exposure reduziert. Der US-Aktienmarkt wurde ebenfalls untergewichtet und dabei der Tech-Sektor sogar stark untergewichtet. Im Gegensatz dazu, wurden Schwellenländer (vor allem Lateinamerika und China) übergewichtet. Bitcoin und sekundär Ethereum sind ebenfalls Bestandteil des Portfolios, abgedeckt durch Proxis wie Microstrategy

(2 %). Anleihen sind untergewichtet, aus den genannten Gründen, und ein Rohstoff-Exposure (vor allem Kupfer) sowie der Energie-Sektor (aufgrund der hervorragenden Korrelationseigenschaften) spielen derzeit im Fonds ebenfalls eine Rolle. Wenn man sich nun vor Augen hält, welche Themen 2025 an den Kapitalmärkten bis dato sehr gut funktioniert haben, erkennt man schnell, dass fast alle allokierten Assets (Ausnahme Energie-Sektor) in diesem Jahr die Performance positiv vorangetrieben haben.



Das Portfolio (per 30.09.) und die Ergebnisse

Aktien (Maximalgewichtung 100 %) machen 43,5 % des Portfolios aus, Alternatives (maximal 100 %) sind mit 6,58 % allokiert, Rohstoffe (maximal 49 %) sind mit knapp 30 % gewichtet und Anleihen (max. 100 %) stellen 20 % des Portfolios dar, wobei das Anleihe-Exposure die Kassequote (max. 20 %) in Höhe von rund 10 % beinhaltet. Wie erwähnt, haben die letzten Monate so ziemlich alle allokierten Bereiche die Fondsperformance positiv beeinflusst, zu sehen in den starken Ergebnissen: Seit Jahresbeginn legt der Fonds um knapp 18 % zu, über die letzten 12 Monate +23 %, über 3 Jahre steht ein Plus in Höhe von ca. 60 % zu Buche, über 5 Jahre +64 % und über 10 Jahre +95 %. Bei der Sharpe Ratio sind die Zahlen ebenso vollends überzeugend: 2,27 (1 J.), 1,76 (3 J.) sowie 1,10 über 5 Jahre.

Macro+ Strategy	
WKN	A1CWL7
Auflagedatum	15.04.2010
Fondsvolumen	Ca. 56 Mio. Euro
Verantwortlich	Markus Haid
Peergroup	Mischfonds flexibel Welt
Kontakt	https://www.privatconsult.com/macro.html

Fazit

Mit dem Blick aufs große Ganze, seinen Rückschlüssen daraus und der finalen Umsetzung im Portfolio lag Markus Haid sehr oft richtig, die bisherigen Ergebnisse unterstreichen dies. Neben erfolgreichen Stockpickern kann es Sinn machen, Makro-Ansätze einem Portfolio beizumischen. Und hier finden Anleger eine sehr erfolgreiche reinrassige Makro-Strategie, die aus unserer Sicht mehr als einen Blick wert ist.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir
herzlichst

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

**„Ein leidenschaftlicher Raucher, der
immer von der Gefahr des Rauchens für
die Gesundheit liest, hört in den meisten
Fällen auf – zu lesen.“**

Winston Churchill

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.