

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 8 vom 1. April 2024
Erscheinungsweise: 14-tägig
24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

wie Sie es von uns gewohnt sind, schauen wir immer mal wieder ganz gerne auch auf Strategien, die sich vom Mainstream unterscheiden.

Und damit kommen diese mindestens als Beimischung eines Portfolios in Frage und sorgen für eine sinnvolle Diversifikation. Diese Beschreibung trifft sicherlich auf den **HP&P Global Equity (WKN A2QSG5)** zu, den wir in der Ausgabe 9/2023 zum ersten Mal vorgestellt haben. Der Beitrag ist wie gewohnt in unserem [Online-Archiv](#) abrufbar. In dieser Ausgabe schauen wir uns an, wie sich der

Fonds in Anbetracht des Siegeszugs der „Glorreichen Sieben“ geschlagen hat. Zuvor ein kurzer Einblick in die

Strategie und deren Verantwortlichen: Die Abkürzung im Fondsnamen stammt von **Habel, Pohligh & Partner**, dem Vermögensverwalter mit Sitz in Wiesbaden, gegründet 1996. Die Firma verwaltet rund 600 Mio. Euro an Kundengeldern (Publikumsfonds, institutionelle Strategien, aggregierte Mandate). Am 06. September 2021 wurde der Fonds aufgelegt und dafür verantwortlich ist seitdem Marc Ospald (Master of Arts in Finance, CEFA, CIIA). Er ist bereits seit

2020 bei Habel, Pohligh & Partner verantwortlich für drei Publikumsfonds.

Die Idee dahinter heißt „Multifaktor“:

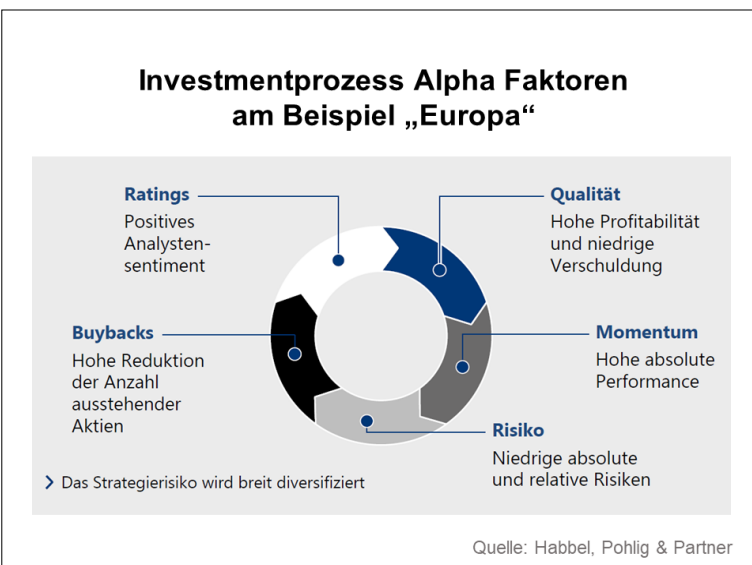
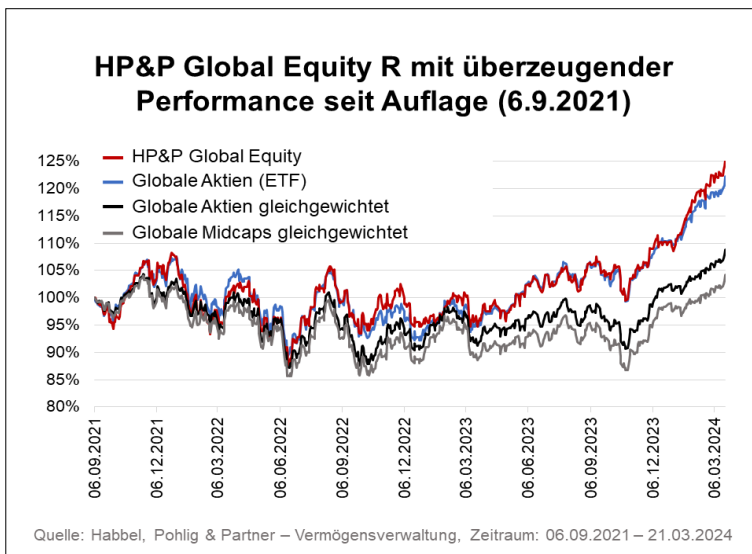
Innerhalb der Anlageklasse „globale Aktien“ kommt es

immer wieder zu größeren Differenzen bei den Faktoren Value, Quality, Low Risk und Momentum. Auf lange Sicht haben Faktoren bzw. Anlagestile ein durchaus attraktives Chance-/Risiko-Profil, und dies macht sich Ospald zunutze. Neben den Stilen gibt es auch bei der „Size“, also der Marktkapitalisierung, temporär größere Unterschiede. Wir haben in den letzten Ausgaben immer wieder darauf hingewiesen, dass Small-Caps den Large- oder Big-Caps seit geraumer Zeit hinterherhinken, und genau das ist damit gemeint. Und je nach Region ist der Unterschied nicht ganz so ausgeprägt: In Europa bzw. Euroland ist die Differenz deutlich größer als beispielsweise in den USA. Schaut man sich die Zahlen auf lange Sicht an, so stellt man fest, dass die globalen Mid- oder Small-Caps den großen globalen Unternehmen mit Blick auf die Performance den Rang ablaufen.

Das Anlageziel:

Mit einer attraktiven risikoadjustierten Performance den breiten Markt schlagen! Und wie soll das

erreicht werden? Timing gibt es nicht, das Marktrisiko (=



Beta des weltweiten Aktienindex) liegt immer annähernd bei 100 %. Auf Basis der hausinternen systematischen Strategie werden Aktien aus einem Anlageuniversum ausgewählt, in dem sich rund 4.500 Unternehmen aus entwickelten Ländern befinden: Europa (16 Länder, ca. 1.100 Titel), Asien/Pazifik (6 Länder, ca. 1.100 Titel) und die USA (2 Länder, ca. 2.300 Titel). Für jede der genannten Regionen werden die 50 aussichtsreichsten Titel ausgewählt. Die einzelnen Positionen werden innerhalb der Region gleichgewichtet, wobei die Allokation der Regionen 1:1 den Gewichtungen des MSCI World entsprechen. Übersetzt bedeutet dies, dass eine etwaige Outperformance nicht durch eine aktive Über- oder Untergewichtung einer Region erzielt wird, sondern alleine durch die Titelselektion. Der Investmentprozess enthält unter anderem fünf Merkmale, die angewandt werden und sich je nach Region zum Teil unterscheiden.

Fremdwährungen werden genauso wenig abgesichert wie Aktienpositionen.

Um das Beta des Fondsportfolios stets auf 100 % des weltweiten Aktienindex zu halten, werden Index-Futures eingesetzt. Für den Fall, dass das Portfolio ein höheres Risiko als der Index aufweist, würde man Index-Futures verkaufen. Auch wenn das Thema „ESG“ aktuell nicht mehr so im Rampenlicht steht, wie noch vor einigen Monaten, muss es erwähnt werden.

Ein Vorfilter sorgt dafür, dass Firmen ausgeschlossen werden, die nicht mit den unternehmenspolitischen Vorstellungen (z.B. schlechte Nachhaltigkeits-Ratings, Waffen, Tabak usw.) im Einklang stehen. Mit Blick auf die Korrelations-eigenschaften der Faktoren, die man im Rahmen des Investmentprozesses heranzieht (Qualität, Momentum, Ratings, Risiko, Aktienrückkäufe), kann man die kluge und breite Streuung erkennen. Doch es genügt nicht, wenn ein Titel bei einem Faktor beste Werte aufweist, dafür aber in einem anderen alles andere als überzeugt. Um im Portfolio allokiert werden zu können, muss eine Aktie sich ganzheitlich positiv präsentieren, also bei allen Kriterien die Anforderungen erfüllen. Die Prüfung aller Unternehmen, die sich im Anlageuniversum befinden, erfolgt in jedem Quartal, und je nach Ergebnissen werden dann evtl. Positionen ausgetauscht.

Die Marktkapitalisierung spielt im Auswahlprozess (fast) keine Rolle.

Lediglich die 1 Mrd.-Euro-Grenze darf ein Titel hierbei nicht unterschreiten. Dadurch weist das Portfolio tendenziell ein Mid-Cap-Bias auf, es werden also eher Unternehmen aus der zweiten oder gar dritten Reihe allokiert. Infolgedessen gibt es außerdem kaum Überschneidun-

gen mit den bekannten Indizes oder Mitbewerbern. Der Active Share liegt aktuell um die 93 %. Apropos Mitbewerber: Der Fonds lässt sich durch die relativ hohe Gewichtung von mittelgroßen Unternehmen aus unserer Sicht nicht so einfach einer Peergroup zuordnen. Meist wird der MSCI World als Benchmark herangezogen. Wie sieht der Verantwortliche dies? Wir haken nach:

In welche Peer gehört Ihrer Meinung nach der Fonds bzw. kann man ihn überhaupt einer bestimmten Peer zuverlässig zuordnen – in Anbetracht des Mid-Cap-Bias, was sich aber ändern kann?

Marc Ospald: „Globale Fonds werden zwangsläufig mit dem globalen Leitindex verglichen, den es zu schlagen gilt und der unsere Benchmark darstellt. Da wir gleichgewichtet in die gesamte Breite des Marktes investieren, haben wir naturgemäß einen gewollten Mid-Cap-Bias, der über lange Perioden eine Prämie über dem Gesamtmarkt verspricht. Daher wäre ein Vergleich mit einem globalen Mid-Cap-Index oder noch besser mit einem gleichgewichteten Index zielführender, als mit dem globalen Leitindex, dessen Performance vor allem von den Magnificent 7 (Apple, Amazon, Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta und Alphabet) getrieben wird.“ Seit Auflage konnte der Fonds um rund 25 % zulegen, über die letzten 12 Monate steht ein Plus in Höhe von knapp 30 %.

Wir fragen bei Ospald nach:

Können Sie Aussagen treffen zu den Performancetreibern in den letzten 12 Monaten oder kam diese insgesamt aus der Breite?

„Die Strategie lebt insgesamt von der Breite des Portfolios, dennoch hoben

sich naturgemäß einzelne Titel deutlich von der Masse ab. Der Kurs des amerikanischen Industrieunternehmens Eaton mit Spezialisierung auf Energiemanagement entwickelte sich in den letzten 12 Monaten überaus positiv. Der IT-Spezialist für Lieferkettenoptimierung Manhattan Associates hob sich ebenfalls positiv hervor. Seit Anfang des Jahres setzte zudem der Heizungs- und Klimaspezialist Comfort Systems zu einem rasanten Kursanstieg an. Bei den genannten Titeln ist auffällig, dass alle weniger im Rampenlicht stehen und sich abseits des Mainstreams gut entwickelten. Wir waren zudem seit Auflage des Fonds in Palo Alto investiert (noch lange bevor sie in aller Munde war) und haben uns in der letzten Umschichtung nach einer bis dorthin sehr ergiebigen Reise getrennt. Dies ist unseres Erachtens ein maßgeblicher Vorteil unserer systematischen Vorgehensweise, dass wir Titel emotionslos auswählen, aber uns auch von diesen ohne jegliche emotionale Bindung trennen, wenn

**Breite Diversifikation:
Die Top 5 der jeweiligen Region**

Name	Sektor	Region	Land	Gewichtung
MEDPACE HOLDINGS INC	Gesundheitswesen	Nordamerika	United States	1,96%
FORTINET INC	IT	Nordamerika	United States	1,86%
DOLLARAMA INC	Nicht-Basiskonsumgüter	Nordamerika	Kanada	1,80%
QUALYS INC	IT	Nordamerika	United States	1,59%
AGILENT TECHNOLOGIES INC	Gesundheitswesen	Nordamerika	United States	1,59%
HERMES INTERNATIONAL	Nicht-Basiskonsumgüter	Europa	Frankreich	0,58%
VOLVO AB-B SHS	Industrie	Europa	Schweden	0,47%
INVESTOR AB-B SHS	Finanzwesen	Europa	Schweden	0,47%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	Gesundheitswesen	Europa	Spanien	0,46%
NCC AB-B SHS	Industrie	Europa	Schweden	0,46%
TBS HOLDINGS INC	Kommunikationsdienste	Asien Pazifik	Japan	0,28%
TEIJIN LTD	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Asien Pazifik	Japan	0,25%
CHUDENKO CORP	Industrie	Asien Pazifik	Japan	0,24%
ASAHI KASEI CORP	Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	Asien Pazifik	Japan	0,24%
KUMAGAI GUMI CO LTD	Industrie	Asien Pazifik	Japan	0,23%

Quelle: Habel, Pohlig & Partner

sie nicht mehr zu den attraktivsten des Anlageuniversums zählen.“

Gab es in den vergangenen 12 Monaten einen erkennbaren Shift bei den Sektoren im Portfolio?

Marc Ospald: „Die Sektorgewichte sind ein Residuum unserer Multi-Faktor-Strategie. Durch die breite Aufstellung der Strategie kam es in der Vergangenheit zu keinerlei Extremgewichtungen, sondern zu einer breiten Streuung. In den letzten 12 Monaten gab es eher moderate Gewichtsveränderungen in den Branchen. Der HP&P Global Equity Fonds ist im Vergleich zu vor 12 Monaten stärker in den Bereichen Industrie und Gesundheitswesen zu Lasten von Basiskonsumgütern und Finanztiteln investiert. Der Industriesektor hat mit 30 % derzeit das höchste Gewicht, gefolgt von Technologie (25 %) und dem Gesundheitswesen (17 %).“

Fazit:

Ob der Markt nun steigt oder fällt, dies spielt im Investmentprozess keinerlei Rolle, die Strategie funktioniert ohne jegliche Prognose. Der Fokus liegt auf dem, was Ospald beherrscht, nämlich dem Stockpicking, und zwar systematisch und regelbasiert.

Wenn man sich vor Augen führt, dass sich die Aktien kleinerer Unternehmen seit geraumer Zeit schwächer als die

HP&P Global Equity	
WKN	A2QSG5
Auflagedatum	06.09.2021
Fondsvolumen	Ca. 51 Mio. Euro
Verantwortlich	Habbel, Pohlig & Partner
Peergroup	Equity Global
Kontakt	https://www.hpp-fonds.de/fonds/hpp-global-equity/

Large- bzw. Big-Caps entwickeln und sich der „Size-Effekt“ in absehbarer Zeit wieder ins Positive umkehren könnte, liegt in diesem Ansatz ein enormes

Renditepotenzial. Doch selbst, wenn das nicht passiert, hat Ospald bereits bewiesen, dass er mit seiner Multi-Faktor-Strategie keine Mid-Cap-Rallye benötigt, um die Großen zu schlagen. Dies und die Tatsache, dass das Portfolio mit denen vieler Mitbewerber so gut wie nichts zu tun hat, macht den Fonds zu einer sinnvollen Beimischung innerhalb eines globalen Aktienfonds-Portfolios. Wie man anhand des gesteigerten Fondsvolumens erkennen kann, haben das mittlerweile einige Investoren erkannt. Wir raten daher, sich die Strategie unbedingt näher anzuschauen, wenn man einen internationalen Aktienfods sucht, der nicht die typischen Titel allokiert.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Aller Humor fängt damit an, dass man die eigene Person nicht mehr ernst nimmt.“

Hermann Hesse

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. 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.